



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

O Planeamento e Controlo na EDP Renováveis Portugal

Trabalho Final na modalidade de Relatório de Estágio
apresentado à Universidade Católica Portuguesa
para obtenção do grau de mestre em Gestão

por

Pedro Jorge Oliveira Maia e Castro

sob orientação de

Dr. Paulo Alves, pela UCP

e

Dr.^a Sara Veiga de Macedo, pela EDP Renováveis Portugal

Faculdade de Economia e Gestão
Março, 2014

Agradecimentos

Com a conclusão do meu estágio na EDP Renováveis Portugal gostaria de deixar os meus agradecimentos a todos aqueles que contribuíram para o meu desenvolvimento profissional e pessoal.

Quero agradecer, em primeiro lugar, à Dra. Sara Veiga de Macedo pela oportunidade e pela confiança que depositou em mim neste estágio. Agradeço ainda a compreensão e apoio aquando dos momentos que tive de me ausentar para lecionar as aulas práticas de Sistema de Informação e Tecnologias na faculdade de Economia e Gestão na Universidade Católica do Porto.

Um agradecimento muito especial a todos os colaboradores da Direção de Planeamento e Controlo Financeira, com quem tive o privilégio de trabalhar. Agradeço a todos os conhecimentos que me transmitiram e toda a disponibilidade que sempre demonstraram em esclarecer as minhas dúvidas, principalmente a Dr.^a Lúcia Almeida.

Quero agradecer, o acompanhamento do orientador de mestrado, pela Universidade Católica do Porto, o professor Dr. Paulo Alves.

Agradeço ainda aos meus pais e irmãos pela confiança depositada em mim durante todo o meu percurso académico e, por fim, à Liliana Campo pelo grande apoio e carinho demonstrados durante os oito anos que estamos juntos.

Resumo

Durante a realização do estágio na EDP Renováveis Portugal, foi possível perceber, cada vez mais, como funcionava o negócio da mesma.

Assim, neste relatório de estágio, complementando com a minha experiência profissional adquirida ao longo deste 6 meses, foi possível inquirir e analisar vários aspetos do negócio da EDP Renováveis Portugal.

Foram, portanto, analisados vários Rácios económico-financeiros que constataam a grande posição financeira da EDPR Portugal no negócio das Energias Renováveis.

Por fim, foi ainda analisada a necessidade da EDPR Portugal em adaptar o seu *reporting* face às novas necessidades e realidades da sociedade.

Palavras-chave: EDP Renováveis Portugal, Energias Renováveis, Rácios económico-financeiros, *reporting*.

Abstract

During the internship in EDP Renewables Portugal, it was possible to perceive how the company runs its business.

Thus, in this report, complemented with my professional experience over the last months, it was possible to investigate and analyze various aspects of EDP Renewables Portugal's business.

Were, therefore, analyzed some economic-financial ratios that identify the great financial position of EDPR business Portugal in Renewable Energy. Finally, we further analyzed the need of EDPR Portugal to adapt their reporting face the new needs and realities of the society.

Keywords: EDP Renewables Portugal, Renewable Energy, Economic-financial ratios, reporting.

Índice

| | |
|---|-----|
| Agradecimentos | iii |
| Resumo | iv |
| Abstract | v |
| Índice | vii |
| Índice de Figuras..... | 9 |
| | |
| 1. Introdução..... | 10 |
| | |
| 2. EDP e EDP Renováveis | 12 |
| 2.1 Estrutura Societária da EDPR..... | 12 |
| 2.2 Negócio da EDPR..... | 13 |
| 2.2.1 Três Fases Cruciais na Actividade da EDPR..... | 16 |
| 2.2.2 Os Principais Eventos Contabilísticos Durante as Três Fases de Desenvolvimento | 17 |
| | |
| 3. Indicadores e Demonstrações Financeiras | 18 |
| 3.1 Principais Indicadores de Performance Operacional | 18 |
| 3.1.1 Capacidade Instalada..... | 18 |
| 3.1.2 <i>Load Factor</i> | 20 |
| 3.1.3 Disponibilidade..... | 21 |
| 3.1.4 Produção | 22 |
| 3.1.5 Preço | 23 |
| 3.2 Demonstrações Financeiras | 25 |
| 3.2.1 Demonstração dos Resultados..... | 25 |
| 3.2.1.1 Volume de Negócios | 26 |
| 3.2.1.2 Gastos Operacionais..... | 27 |
| 3.2.1.3 <i>EBITDA</i> | 29 |
| 3.2.2 Balanço | 30 |
| 3.2.2.1 <i>CAPEX</i> | 31 |
| 3.2.2.2 Dívida Financeira | 32 |
| | |
| 4. Actividades Desenvolvidas..... | 33 |
| 4.1 Regulação e Tarifa..... | 34 |

| | |
|---|----|
| 4.1.1 Cálculo das Vendas – Eólica | 37 |
| 4.1.2 Fotovoltaica | 37 |
| 4.2 <i>Reporting</i> Mensal aos Accionistas Minoritários | 38 |
| 4.3 Prestação de Serviços Intra-grupo | 39 |
| 4.4 Rácio de Cobertura da Dívida | 39 |
| 4.5 Orçamento 2014 | 41 |
| 4.6 R&C das Sociedades Participadas | 41 |
| 5. Análise de Alguns Rácios Económico-Financeiros | 42 |
| 6. Análises Mensais e <i>Reporting</i> | 47 |
| 6.1 A Análise de <i>Cash-flow</i> na EDP Renováveis Portugal.... .. | 47 |
| 6.2 <i>Reporting</i> aos Acionistas Minoritários.... .. | 48 |
| Conclusão..... | 49 |
| Bibliografia..... | 51 |
| Anexos..... | 54 |

Índice de Figuras

| | |
|---|----|
| Figura 1: Estrutura Societária EDPR EU | 13 |
| Figura 2: Valores da EDP | 14 |
| Figura 3: Certificações por MW | 14 |
| Figura 4: Centrais Eólicas Instaladas em Portugal..... | 15 |
| Figura 5: Aumento na Capacidade Instalada | 18 |
| Figura 6: Total da Capacidade Instalada por Local | 19 |
| Figura 7: <i>Load Factor</i> por País vs EDPR | 20 |
| Figura 8: <i>Load Factor</i> e Disponibilidade Técnica na EDPR..... | 22 |
| Figura 9: Produção de Eletricidade na EDPR..... | 23 |
| Figura 10: Demonstração de Resultados na EDPR Portugal..... | 26 |
| Figura 11: Volume de Negócios na EDPR Portugal | 27 |
| Figura 12: Estrutura do <i>OPEX</i> | 28 |
| Figura 13: Margem Bruta e <i>EBITDA</i> | 29 |
| Figura 14: Posição Financeira..... | 30 |
| Figura 15: Estrutura do <i>CAPEX</i> | 31 |
| Figura 16: Fórmula do Cálculo da Remuneração Mensal..... | 34 |
| Figura 17: Fórmula do Rácio de Cobertura do Serviço da Dívida | 40 |
| Figura 19: Grau de Rotação do Ativo na EDPR Portugal | 42 |
| Figura 20: Rendibilidade Operacional do Ativo na EDPR Portugal..... | 44 |
| Figura 21: Grau de Autonomia Financeira na EDPR Portugal | 45 |
| Figura 22: Grau de Cobertura dos Encargos Financeiros na EDPR Portugal..... | 46 |

Introdução

O tema a abordar neste relatório de estágio traduz as funções executadas na EDPR Portugal para a realização do estágio curricular para efeitos de Trabalho Final de Mestrado e, consequentemente, constitui a etapa final para a conclusão do Mestrado em Gestão na Faculdade de Economia e Gestão da Universidade Católica Portuguesa.

Assim, durante o período compreendido entre 9 de Setembro de 2013 a 30 de Março de 2014, foi realizado o estágio na EDPR Portugal, mais propriamente na Direção de Planeamento e Controlo Financeira, tendo ficado ao cargo da Dr.^a Sara Veiga de Macedo (*Head of Planning, Control & Finance* EDP Renováveis Portugal).

O plano individual de estágio era constituído por várias atividades, como:

- Compreensão do negócio e tradução das suas principais atividades e principais drivers para a função contabilística e de planeamento e controlo;
- Aproximação ao sistema informático utilizado no grupo, *SAP R3*, em particular no que se refere ao processo *Purchase-to-pay* e *controlling*;
- Participação na elaboração do orçamento anual e articulação com o plano de negócio;
- Participação na elaboração e análise dos desvios mensais de *report à holding* e administração da EDPR;
- Aproximação às atividades de controlo interno do grupo.

Assim, o estágio realizado na EDPR Portugal teve como objetivo desenvolver e aperfeiçoar algumas competências adquiridas ao longo do mestrado, e com a inserção na empresa foi possível uma aproximação ao negócio da mesma, em

particular, a compreensão do contributo da Direção de Planeamento e Controlo Financeira na EDPR Portugal.

Este relatório tem, portanto, como objetivo sintetizar alguns conceitos do negócio em articulação com as atividades que desenvolvi durante o período de estágio.

Ao longo do estágio foi possível identificar algumas distorções na estrutura e análise de algumas folhas de cálculo e melhorar as mesmas tornando-as mais eficazes e coerentes.

A interligação que a Direção de Planeamento e Controlo tem com as várias áreas da empresa, permitiu desenvolver competências e conhecimentos essenciais para a conclusão do Mestrado em Gestão.

2. EDP Renováveis e o seu Negócio

A Energias de Portugal S.A. (EDP) é uma empresa líder no sector da energia, que desenvolve atividades nas áreas de produção, distribuição e comercialização de eletricidade e gás. EDP é o maior grupo industrial de Portugal e a única companhia Portuguesa a liderar os Índices de Sustentabilidade *Dow Jones (World)* e *STOXX*.

A EDP é um dos maiores operadores energéticos da Península Ibérica e, através da EDP Renováveis (EDPR), é um líder mundial no sector das energias renováveis, sendo o terceiro maior produtor de energia eólica do mundo.

A EDPR teve um desenvolvimento excecional nos últimos anos e atualmente está presente em 11 mercados (Bélgica, Brasil, Canadá, Espanha, Estados Unidos, França, Itália, Polónia, Portugal, Reino Unido e Roménia).

A EDPR, é uma empresa global de energia e líder em criação de valor, inovação e sustentabilidade.

2.1 Estrutura Societária da EDPR

A EDP Renováveis S.A. (EDPR) é detida em 77,5% pelo grupo EDP. A EDPR detém 100% do capital social da EDP *Renewables Europe*, S.L. (EDPR EU), que desenvolve as suas atividades através de subsidiárias localizadas em diferentes geografias (Portugal, Espanha, França, Bélgica, Polónia, Roménia, Itália e Reino Unido).

A estrutura societária da EDPR Portugal, no final de 2013, é a seguinte:

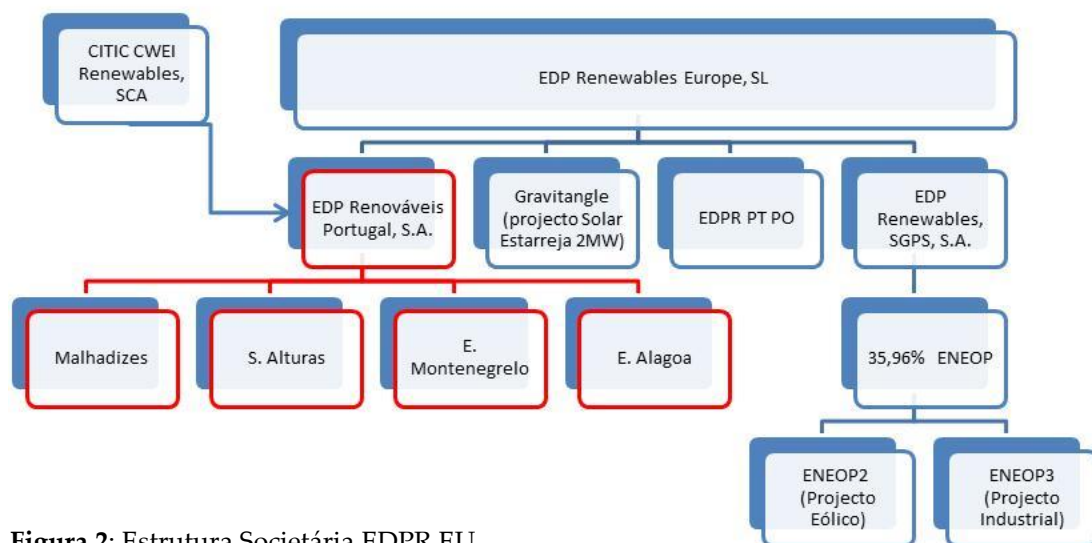


Figura 2: Estrutura Societária EDPR EU

Fonte: EDPR, 2013a

O capital da EDPR Portugal é detido em 51% pela EDPR EU e em 49% pela *CITIC CWEI Renewables, S.C.A.*, empresa do grupo *China Three Gorges*. A EDPR Portugal detém quatro sociedades participadas, sendo três delas parceiros estratégicos com acionistas minoritários.

2.2 Negócio da EDPR

O negócio da EDPR consiste na promoção/desenvolvimento, construção e operação de Centrais Eólicas (ou Parques Eólicos) e Centrais Solares em todo o mundo.

A EDPR tem uma estratégia de negócio que se baseia em três pilares, crescimento orientado, eficiência superior e risco controlado, baseando sempre a sua estratégia em valores que considera fundamentais para a sua atividade:



Figura 2: Valores EDP
Fonte: EDPR, 2013c

A EDPR segue os mais altos padrões para preservar o meio ambiente, assim como a saúde e segurança dos seus colaboradores. Este compromisso, é reconhecido com a certificação ambiental ISO 14001 e com a certificação de Saúde e Segurança OHSAS 18001. Estas certificações cobrem quase 100% das operações Europeias (EDPR (b), 2013).

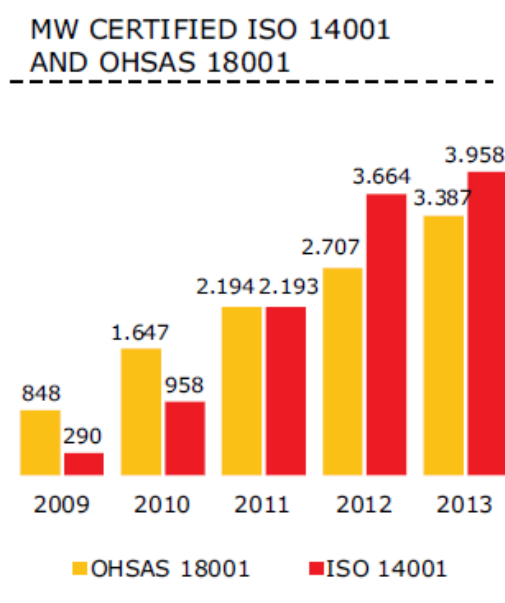


Figura 3: Certificações por MW
Fonte: EDPR, 2013c

Relativamente à energia eólica, esta é uma fonte de energia renovável e a sua produção traz inúmeras vantagens. Sendo uma fonte de energia inesgotável, a sua produção não emite gases poluentes e praticamente não gera resíduos,

contribuindo para a diminuição da emissão de gases de efeito de estufa. Existe uma complementaridade entre a produção eólica e as centrais hidroelétricas, pois estas últimas permitem utilizar o excesso de produção eólica, de forma eficiente, através do armazenamento de energia nas horas de vazio, pela utilização da bombagem. Desta forma, é possível disponibilizar energia segura e sustentável, que contribui para um futuro e um mundo melhor.

A aposta na produção eólica por parte da EDPR Portugal tem contribuído para inúmeros benefícios a nível ambiental, social e económico.

O mapa seguinte mostra as Centrais Eólicas detidos pela EDPR Portugal e suas participadas, atualmente, em Portugal, constituindo 619MW (excluindo o projeto ENEOP).



Figura 4: Centrais Eólicas Instaladas em Portugal.

Fonte: EDPR, 2014

A EDPR tem vindo ainda a analisar e a investir em centrais fotovoltaicas. Em particular, a EDPR Portugal, tem em instalação, uma central fotovoltaica, de 2MW, no concelho de Estarreja.

2.2.1 As Três Fases da Atividade da EDPR

A promoção/desenvolvimento, a engenharia/construção e a operação de Centrais Eólicas ou Centrais Solares constituem as três fases da atividade da EDPR.

Na fase de promoção/desenvolvimento procura-se encontrar um local com recurso eólico ou solar perto de potenciais pontos de ligação à rede elétrica pública. Nesta fase, o processo passa por recolher todos os dados, com especial atenção a eventuais restrições e efetuar todos os estudos necessários para verificar se o local é adequado e favorável, desenvolvendo-se paralelamente contactos com os proprietários dos terrenos. Assim, na fase de Promoção/Desenvolvimento selecionam-se, estrategicamente, os melhores sítios / países para o curto prazo e identifica-se projetos “pronto a construir”.

Com base na especificidade de cada projeto, a fase de promoção passa por selecionar as turbinas eólicas e painéis solares que maximizem a produção esperada de energia. Assim, nesta fase, o objetivo é a construção de Centrais Eólicas e Centrais Solares eficientes, seguras e competitivas. Para além de se otimizar custos e selecionar a melhor tecnologia de turbinas é tido em consideração aspetos como:

- Menor custo de aquisição;
- Maior eficiência em termos de energia produzida a qual depende da curva de potência característica;
- Adequação da máquina à classe do sítio;
- Adequação da máquina ao regulamento da rede;
- Menor custo de Operação e manutenção no futuro;
- Entre outros;

Na fase de Construção, algumas das atividades são:

- Gestão da obra pelo gestor de Projeto responsável;
- Fiscalização da obra;

- Selecionar prestadores de serviços locais.

Durante a fase de operação, quando as Centrais Eólicas e Centrais Solares começam a produzir energia elétrica de origem renovável, o objetivo é manter níveis elevados de disponibilidade, através de manutenção planeada e furtuita, de forma maximizar o tempo de operação.

2.2.2 Os principais eventos contabilísticos durante as três fases de desenvolvimento

Do ponto de vista contabilístico, os custos incorridos durante as três fases gerais do desenvolvimento das centrais podem caracterizar-se da seguinte forma: Os gastos operacionais durante a fase de desenvolvimento são considerados *OPEX* e não *CAPEX* como na fase de operação. Ou seja, até haver a certeza de que será possível a construção da central, não há lugar à capitalização dos gastos. A partir do momento em que a construção da central é iniciada então torna-se possível capitalizar os gastos incorridos com a aquisição das turbinas, painéis fotovoltaicos, capitalização dos gastos incorridos com os serviços de engenharia, construção, obras civil e elétrica, entre outros. Após a fase de testes e serviço experimental entra-se na fase de exploração onde o projeto 'investimento em curso' é transferido para o Ativo Fixo Tangível. Inicia-se o período de depreciação, atualmente, estimado em 25 anos. Entrando na fase de exploração, a central inicia a produção de energia elétrica e começa a gerar rendimentos. Do ponto de vista dos gastos operacionais, *OPEX*, a fase de exploração é caracterizada pelos gastos de operação e manutenção, prémios de seguros, rendas aos proprietários dos terrenos onde as centrais estão implementadas, entre outros.

3. Indicadores e Demonstrações Financeiras

3.1 Principais Indicadores de Performance Operacional

A EDPR utiliza, essencialmente, 4 indicadores para medir a performance operacional: capacidade instalada, fator de carga, disponibilidade Técnica e produção.

Com a abordagem destes 4 indicadores é possível perceber o desempenho operacional atual da empresa.

3.1.1 Capacidade Instalada

Capacidade Instalada (MW) traduz o limite máximo da potência que será possível injetar em cada momento, sendo que a produção depende do número de horas de funcionamento bem como da intensidade do recurso.

Com um portefólio de alta qualidade presente em onze países, a EDPR tem um forte historial e uma capacidade comprovada de execução de projetos de elevada qualidade e certificada pelos padrões de sustentabilidade e de segurança. A capacidade instalada, no final do ano de 2013, de 8,5 GW.

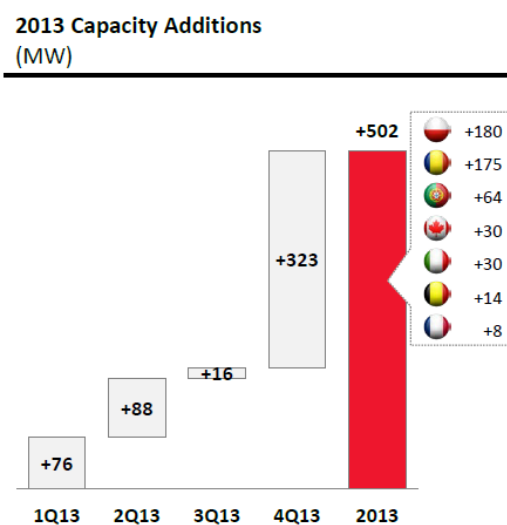


Figura 5: Aumento na Capacidade Instalada
Fonte: EDPR, 2013b

No ano de 2013, na Península Ibérica, a EDPR instalou 70 MW (incluindo 64 MW atribuíveis à EDPR através da Eólicas de Portugal consórcio¹).

A participação no consórcio Eólicas de Portugal totalizou 455 MW no final do ano de 2013.

A EDPR Portugal totalizava à data, cerca de 13% do total da capacidade instalada (8,5 GW), tendo em conta, não só os 455MW referentes à ENEOP, mas também 619MW do resto do seu negócio (615 MW no ano anterior).

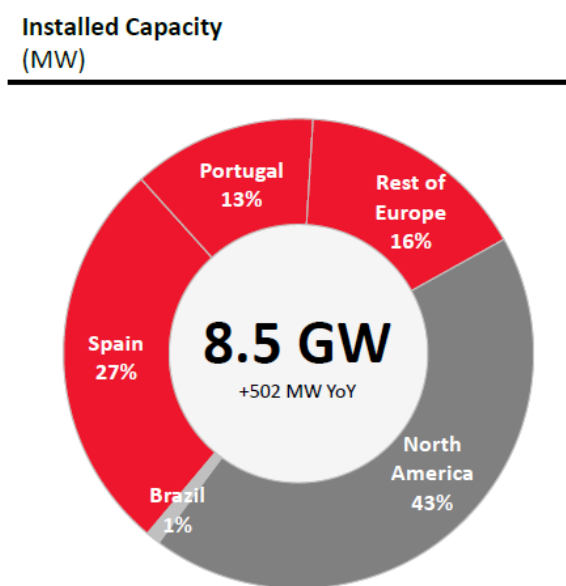


Figura 6: Total da Capacidade Instalada por Local
Fonte: EDPR, 2013b

De referir ainda um aumento de cerca de 4% na capacidade instalada no resto da Europa em relação ao ano anterior, sendo que só nestes países houve um aumento, até ao final do ano, de 407 MW da capacidade instalada.

¹ MW referentes aos 35,96% detidos à ENEOP, pela EDPR (uma empresa constituída no âmbito do Concurso Público para Energia Eólica em 2005-2006).

3.1.2 Load Factor

Load factor (ou *Net Capacity Factor - NCF*) é calculado, em termos energéticos, pelo rácio entre a energia produzida num dado período e o máximo de energia possível produzir no mesmo período. Por exemplo, se conseguíssemos produzir sempre ao máximo da capacidade de produção das centrais, ter-se-ia um *Load Factor* de 100% mas, tendo em conta fatores como mudanças climáticas, períodos com menos ou sem vento, manutenções, avarias, etc., este fator acaba por apresentar valores bastante inferiores.





| | 2012 | 2013 | 2013 vs. average |
|---|------|------|---------------------|
|  | 26% | 28% | 106% |
|  | 33% | 32% | 100% |
|  | 31% | 31% | 91% |
|  | 29% | 30% | 103% |

Figura 7: *Load Factor* por País vs EDPR
Fonte: EDPR, 2013b

Contudo, EDPR conseguiu, em 2013, um excelente valor de *Load Factor* (30%) que se traduz num bom desempenho quando comparado com empresas congéneres.

São então importantes critérios como a melhor seleção do local, otimização do *layout* para um grande desempenho e a melhor seleção da turbina para que este *Load Factor* seja então ótimo. Esta avaliação sendo baseada no conhecimento torna-se difícil de replicar, levando a que seja necessário uma equipa de técnica

forte e eficaz, proporcionando assim uma grande vantagem competitiva estrutural.

O *Load Factor*, constitui um dos mais importantes *drivers* do desempenho económico-financeiro do negócio, uma vez que contribui diretamente para o desempenho das receitas (efeito quantidade).

3.1.3 Disponibilidade Técnica

Durante os primeiros anos de vida, as operações e manutenções (O&M) dos aerogeradores de uma central eólica é geralmente garantido pelo fabricante da turbina (período de garantia). Uma vez terminado este período, a EDPR estuda a melhor opção de otimizar estes custos, podendo eventualmente optar pela gestão interna reduzindo alguns destes, embora assumindo simultaneamente algum risco e alocando maiores recursos humanos para a sua gestão. O objetivo é manter altos níveis de disponibilidade.

A Disponibilidade técnica é obtida pela divisão entre o tempo em que uma turbina está a produzir ou pronta a produzir, num determinado período, comparativamente com a totalidade do período considerado. A disponibilidade técnica é calculada em qualquer período do tempo e divulgada diariamente às equipas internas da EDPR, e, pela sua relevância, trimestralmente ao mercado de capitais.

Otimizar o desempenho ao longo do ciclo de vida de um projeto é uma das principais prioridades da EDPR. Um *know-how* e experiência de alta qualidade suportados por modelos internos, facilitam o alcançar de métricas operacionais, resultando em *Load Factors* de alta qualidade e altos níveis de disponibilidade. O foco da EDPR em alcançar métricas operacionais de alta eficiência, aliado a uma estratégia abrangente de O&M, é crucial para manter os custos controlados e alcançar um desempenho financeiro de qualidade.

Como vimos na figura 6, a EDPR alcançou um *Load Factor* de 30% durante 2013, 1p.p. superior ao ano anterior, mantendo a sua posição de liderança no sector eólico e refletindo a qualidade intrínseca das suas centrais eólicas.

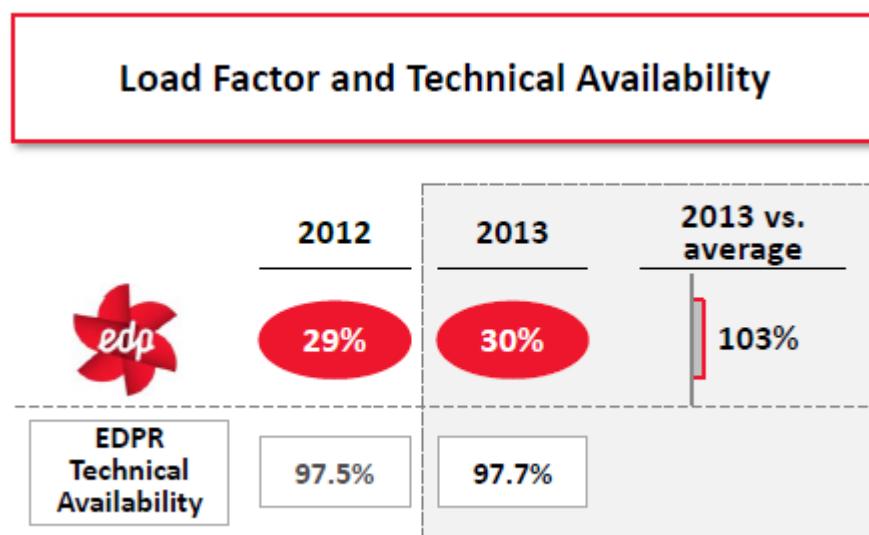


Figura 8: *Load Factor* e Disponibilidade Técnica na EDPR
Fonte: EDPR, 2013b

EDPR também alcançou uma disponibilidade técnica de 97,7%. A EDPR continua a apoiar-se nas suas vantagens competitivas para maximizar a produção eólica e na sua diversificada carteira.

3.1.4 Produção

A EDPR gerou cerca de 19,9 TWh (19.903 GWh) durante o ano de 2013, o suficiente para cobrir toda a procura de eletricidade durante o ano em grandes cidades como Madrid, Lisboa, Houston e Bucareste (principais cidades onde se encontra a EDPR).

Esta Produção traduziu-se numa subida de 8% face ao ano transato (18.445 GWh em 2012) e pode ser explicada, como vemos na figura 8, pelo crescimento da Capacidade Instalada em +502MW, que constitui um aumento da Produção de eletricidade em 1000 GWh, e pelo excelente *Load Factor* da EDPR que

também cresce, face ao ano anterior, de 29% para 30%, representando assim um aumento de cerca de +500 GWh na Produção de eletricidade.

A EDPR Portugal (excluindo ENEOP, uma vez que esta apenas detém 35,96% do consórcio) gerou, em 2013, 1594GWh.

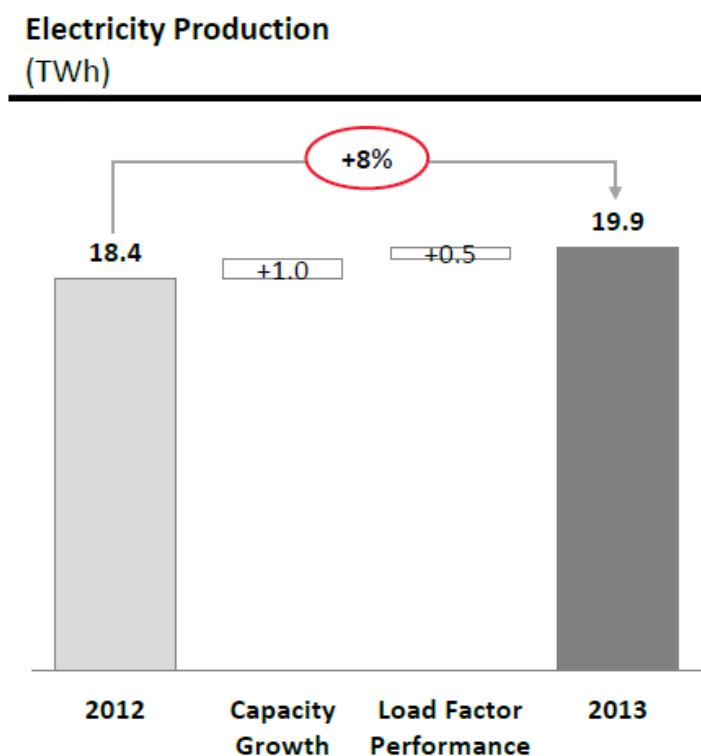


Figura 9: Produção de Electricidade na EDPR

Fonte: EDPR, 2013b

3.1.5 Preço

Em Dezembro de 2013, a EDPR geria uma carteira global de 8,5 GW de Capacidade Instalada, distribuídos por 10 países, onde apenas 455 MW desta era consolidado pela participação no consórcio Eólicas de Portugal (ENEOP). O portfólio da EDPR tem baixa exposição à volatilidade de mercado de energia elétrica, uma vez que, 93% da sua capacidade instalada tem pré-definido esquemas de remuneração com um perfil de longo prazo e apenas 7% está exposta a mercados *spot* de eletricidade nos Estados Unidos da América.

Portugal está, assim, submetido a um regime remuneratório de eletricidade garantido, assumindo o compromisso, como explanado no Decreto-Lei nº35/2013 de 28 de fevereiro, “de contribuir para a sustentabilidade do Sistema Elétrico Nacional, através do pagamento de uma compensação” (EDPSU, 2014b), ficando sujeito das consequências jurídicas predispostas na Portaria nº 119/2013 de 25 de março.

A EDPR Portugal está ainda sujeita à regulamentação predisposta no Decreto-Lei nº339-C/2001, de 29 de dezembro, que veio alterar algumas normas impostas no Decreto-Lei n.º 189/88, de 27 de maio, e Decreto-Lei n.º 168/99, de 18 de maio, que incluem os “Regulamentos para Autorização das Instalações de Produção de Energia Elétrica Integradas no Sistema Elétrico Independente Baseadas na Utilização de Recursos Renováveis (Anexo I) e o respetivo processo de remuneração pelo fornecimento de energia (Anexo II)” (EDPSU, 2014b).

Assim, sabendo que o preço de energia tem uma correlação negativa com o número de horas de trabalho, podemos aferir que quanto maior a produção de energia, menor será o preço.

3.2 Demonstrações Financeiras

A EDPR Portugal elabora e analisa mensalmente as seguintes demonstrações financeiras: Demonstração dos Resultados, Balanço e demonstração dos fluxos de caixa. Adicionalmente, desenvolve mensalmente mapas específicos de controlo, mais detalhados, para auxílio na análise do seu desempenho financeiro.

Neste capítulo, irão ser abordadas algumas das análises efetuadas na Demonstração dos Resultados e no Balanço.

3.2.1 Demonstração dos Resultados

As principais rubricas da Demonstração de Resultados da sociedade são detalhadas e comparadas com os valores orçamentados e os valores do ano anterior. Essa análise é efetuada em termos de valores e em valor mensais.

Esta análise pretende explicar e divulgar junto dos decisores, mensalmente, os principais desvios no volume de negócios, margem bruta, gastos operacionais, *EBITDA*, *EBIT* e resultado líquido.

Tomando a Demonstração dos resultados anual da EDPR Portugal apresentada no seu Relatório e Contas de 2013, passo a explicar alguns detalhes analisados em cada uma das principais rubricas:

| Euros | | | |
|---|--------------------|--------------------|------------------|
| Rubricas | 2013 | 2012 | Var % (13-12) |
| Volume de negócios | 140.220.577 | 134.522.968 | 4,2% |
| Custo das Vendas | -438.209 | -535.580 | -18,2% |
| Margem Bruta | 139.782.368 | 133.987.388 | 4,3% |
| Fornecimentos e serviços externos | -21.655.709 | -19.910.847 | 8,8% |
| Custos com o pessoal e benef. aos empregados | -33.930 | -1.985.537 | -98,3% |
| Outros proveitos / (custos) de exploração | -5.220.196 | -6.612.949 | -21,1% |
| EBITDA | 112.872.533 | 105.478.055 | 7,0% |
| Amortizações, Imparidades e Provisões | -22.586.461 | -22.723.352 | -0,6% |
| EBIT | 90.286.072 | 82.754.703 | 9,1% |
| Ganhos / (perdas) na alienação de activos financeiros | 2.531.397 | 2 | - |
| Proveitos financeiros | 11.468.482 | 15.579.821 | -26,4% |
| Custos financeiros | -30.959.506 | -36.008.216 | -14,0% |
| Resultado antes de impostos | 73.326.445 | 62.326.310 | 17,6% |
| Impostos sobre lucros | -21.801.956 | -16.746.201 | 30,2% |
| Resultado líquido do período | 51.524.489 | 45.580.109 | 13,0% |

Figura 10: Demonstração dos Resultados na EDPR Portugal

Fonte: EDPR Portugal, 2014

3.2.1.1 Volume Negócios

O volume de negócios, apresentou no ano de 2013 um aumento de 4,2%, que pode ser dividido em duas rubricas:

- Vendas de Energia;
- Prestação de Serviços, representado por “outros” na Figura 10, e que é constituído principalmente por valores relativos a serviços de gestão e coordenação.

| | Dez 2013 Euro | Dez 2012 Euro |
|---------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Volume de negócios: | | |
| Energia eléctrica e Acessos (nota 32) | 139 632 299 | 130 669 959 |
| Outros | 588 278 | 3 853 009 |
| | <u>140 220 577</u> | <u>134 522 968</u> |

Figura 11: Volume de Negócios na EDPR Portugal

Fonte: EDPR Portugal, 2014

Esta mesma prestação de serviços (“outros”) regista ainda uma redução muito significativa nos valores face a 2012, resultando, essencialmente da reestruturação da empresa em Portugal, que potenciou a transferência dos contractos de prestação de serviços a empresas do grupo ENEOP-Eólicas de Portugal, S.A., para a EDPR PT – Promoção e Operação, S.A., uma outra empresa do grupo

Nas análises e relatórios mensais, a rubrica ‘energia eléctrica’ do volume de negócios, é subdividida e explicados os efeitos preço e quantidade que influenciam a rubrica volume de negócios.

3.2.1.2 Gastos Operacionais

O *OPEX* é o conjunto dos gastos operacionais incorridos pela sociedade num determinado período de análise. A forte disciplina existente na gestão do *OPEX* exige uma análise mensal detalhada dos diversos gastos que compõem o seu total.

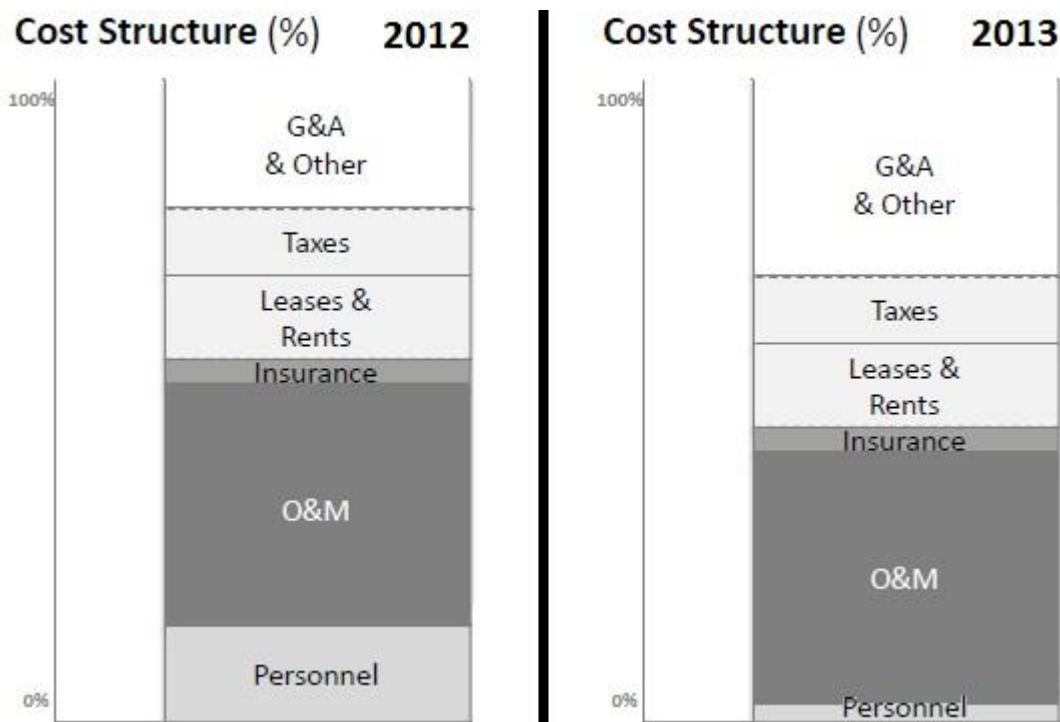


Figura 12: Estrutura do OPEX

Fonte: EDPR, 2012

Em termos do grupo EDPR, o peso de cada natureza de custo operacional reflete-se da seguinte forma:

- Gastos gerais e administrativos: são gastos habitualmente fixos, gastos de prestadores de serviços não diretamente ligados à atividade operacional. São eles, gastos de arrendamento do edifício da sede, gastos de *BackOffice* como serviços de contabilidade, fiscalidade, tratamento de faturas, serviços de tesouraria, serviços de consultoria intra-grupo, etc;
- Rendas pagas aos proprietários dos terrenos onde estão implementadas as centrais;
- No caso de Portugal, inclui as rendas pagas aos municípios onde estão implementadas as centrais - Por decreto-lei, cada central deverá pagar ao município onde está implementada, mensalmente, no mínimo, 2,5% do total das vendas;

- Prémios de Seguros;
- Gastos de Operação e Manutenção das centrais são os custos mais representativos do total do *OPEX*. Os custos de manutenção incluem os custos de prestação de serviços contratados pelas sociedades imediatamente após a entrada em exploração das centrais.
- Gastos com pessoal. No caso específico da EDPR Portugal os gastos com pessoal muito reduzidos devido ao seu quadro de pessoal reduzido. Esta rubrica é compensada pela rubrica de G&A (gastos gerais e administrativos), em particular, pela prestação de serviços de *BackOffice* intra-grupo (serviços de contabilidade e fiscalidade, tratamento de faturas, serviços de tesouraria, etc.).

3.2.1.3 EBITDA

O *EBITDA* (Earnings before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization), obtém-se subtraindo os gastos operacionais (*OPEX*) da EDPR Portugal à margem bruta.

| Rubricas | Euros | | |
|--|--------------------|--------------------|------------------|
| | 2013 | 2012 | Var % (13-12) |
| Volume de negócios | 140.220.577 | 134.522.968 | 4,2% |
| Custo das Vendas | -438.209 | -535.580 | -18,2% |
| Margem Bruta | 139.782.368 | 133.987.388 | 4,3% |
| Fornecimentos e serviços externos | -21.655.709 | -19.910.847 | 8,8% |
| Custos com o pessoal e benef. aos empregados | -33.930 | -1.985.537 | -98,3% |
| Outros proveitos / (custos) de exploração | -5.220.196 | -6.612.949 | -21,1% |
| EBITDA | 112.872.533 | 105.478.055 | 7,0% |

Figura 13: Margem Bruta e *EBITDA*

Fonte: EDPR Portugal, 2014

Pode-se verificar que de 2012 para 2013, o volume de negócios da EDPR Portugal aumentou. Este aumento resultou essencialmente do efeito quantidade, ou seja, efeito recurso eólico.

A margem Bruta obtém-se subtraindo ao volume de negócios o consumo de energia necessário ao funcionamento das centrais. A margem bruta representa mais de 99% do volume de negócios.

Quanto ao *OPEX*, podemos verificar o impacto da reestruturação ocorrida de transferência dos recursos humanos para outra empresa do grupo. Há uma clara diminuição dos gastos com pessoal compensada pelo aumento da rubrica de gastos em Fornecimentos e Serviços Externos (intra-grupo). Relativamente aos gastos de exploração, a empresa tem mantido a sua estratégia de disciplina de gastos, tendo sido possível reduzir o *OPEX*. Em consequência, de 2012 para 2013, a EDPR Portugal aumentou o *EBITDA* em 7%.

3.2.2 Balanço

A análise do Balanço é efetuada mensalmente, identificando e justificando os desvios versus o orçamento inicial.

| Euros | | | | | |
|-----------------------------------|--------------------|-------------|--------------------|-------------|------------------|
| | 2013 | | 2012 | | Var % (13-12) |
| | Valor | % | Valor | % | |
| ACTIVO | 577.932.659 | 100 | 814.578.667 | 100 | -29,1% |
| Activo Fixo Tangível e Intangível | 428.117.465 | 74,1 | 442.404.678 | 54,3 | -3,2% |
| Investimentos Financeiros | 9.158.151 | 1,6 | 9.158.151 | 1,1 | 0,0% |
| Outros Activos Não correntes | 79.135.037 | 13,7 | 84.030.759 | 10,3 | -5,8% |
| Activos Correntes | 61.522.006 | 10,6 | 278.985.079 | 34,2 | -77,9% |
| PASSIVO | 467.943.697 | 81,0 | 733.389.909 | 90,0 | -36,2% |
| Passivos não Correntes | 430.862.096 | 74,6 | 450.762.202 | 55,3 | -4,4% |
| Passivos Correntes | 37.081.601 | 6,4 | 282.627.707 | 34,7 | -86,9% |
| CAPITAL PRÓPRIO | 109.988.962 | 19,0 | 81.188.758 | 10,0 | 35,5% |

Figura 14: Posição Financeira

Fonte: EDPR Portugal, 2014

3.2.2.1 CAPEX

No Balanço, a análise da evolução do investimento é uma rubrica bastante detalhada. A evolução do investimento de um ano para o outro é o *CAPEX*.

Este é constituído por Ativos Fixos Tangíveis e Intangíveis. A rubrica de ativos tangíveis pode ser dividida, em termos gerais, para centrais eólicas, da seguinte forma:

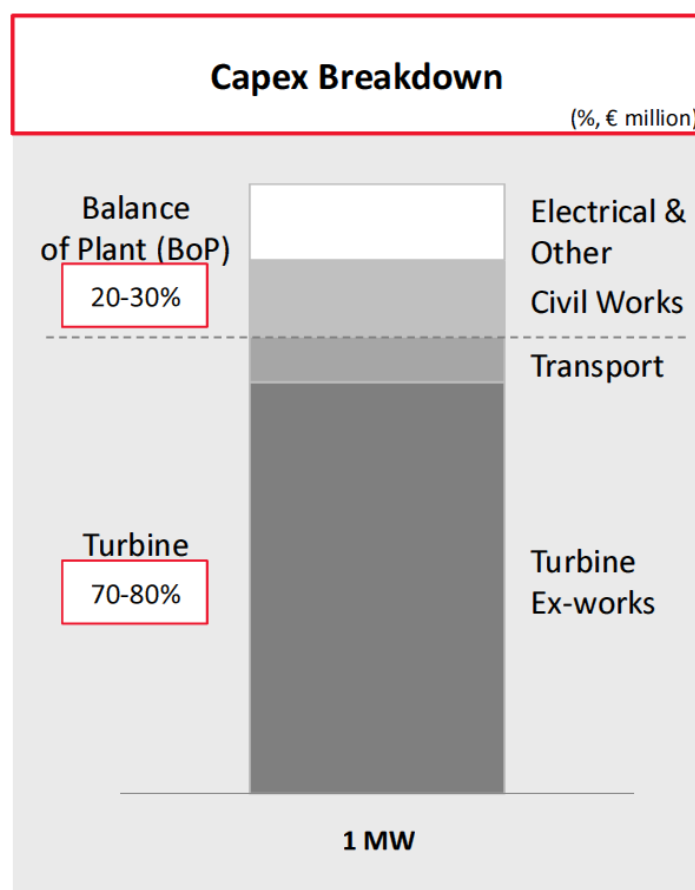


Figura 15: Estrutura do CAPEX

Fonte: EDPR, 2012

Assim, podemos verificar que os ativos tangíveis apresentam duas grandes rubricas, o *Balance of Plant* e as Turbinas.

O *Balance of Plant* é constituído tanto por investimento em instalações elétricas e outros custos como rendas e licenças incorridas durante o período de construção da central eólica, como por trabalhos de construção civil.

As turbinas, como o nome indica, são constituídas na sua maioria pela aquisição dos aerogeradores, selecionados pelos especialistas da área como visto em capítulos anteriores.

Os ativos intangíveis que constituem parte do ativo investido da empresa são os pagamentos efetuados ao abrigo do DL35.

Mensalmente, a variação do investimento, o *CAPEX*, é analisada detalhadamente, por central e por natureza, e comparado com o orçamento inicial. Os desvios são explicados pelo gestor do projeto responsável e reportados aos decisores.

3.2.2.2 Dívida Financeira

Para a realização de investimentos, a EDPR Portugal, recorreu essencialmente ao financiamento através de suprimentos, ou seja, através de financiamento concedido pelos acionistas. Em 2013, em resultado da entrada no capital da sociedade do novo acionista, *CITIC CWEI Renewables, S.C.A.*, a estrutura de suprimentos foi reestruturada e é atualmente detida pelos dois acionistas, EDPR EU e *CITIC CWEI Renewables, S.C.A.*

A EDPR Portugal apresenta uma dívida, no final de 2013, no valor de €429M, 71% dos quais com maturidade superior a 5 anos, 26% com maturidade superior a 1 ano, sendo apenas cerca de 3% dívida de curto prazo.

O esforço anual exigido pela dívida é refletido a nível da Demonstração dos Resultados onde se pode comparar os resultados operacionais com os resultados financeiros. Desta comparação – Grau de Cobertura dos Encargos Financeiros - resulta um *EBITDA* superior em mais de cinco vezes os resultados financeiros.

4. Atividades Desenvolvidas

Durante o estágio, através da elaboração de algumas atividades realizadas pela equipa de Planeamento e Controlo Financeira, foi-me possível tomar contacto com a realidade do negócio, compreendendo alguns dos seus conceitos chave. Tive a oportunidade, durante o desenvolvimento de algumas atividades, de contactar com novos sistemas informáticos, habitualmente utilizados apenas pelas grandes empresas, como o SAP.

Algumas das principais atividades desenvolvidas foram:

1. Verificação do cálculo mensal do valor das vendas de outubro de 2013 a fevereiro de 2014.
2. Adaptação da folha de cálculo das vendas mensais eólicas existente, para o cálculo das vendas da nova central fotovoltaica que brevemente entrará em funcionamento
3. Elaboração do *reporting* mensal aos acionistas minoritários durante o período compreendido entre outubro de 2013 e janeiro de 2014.
4. Atualização da folha de controlo das vendas mensal, de novembro e dezembro 2013 e janeiro e fevereiro 2014, que inclui os dados, por central, em quantidades e em valor.
5. Atualização da folha de cálculo das previsões de investimento (UPA's) por projeto eólico, junto do gestor de projeto, para o mês de outubro;
6. Apoio à elaboração do relatório de gestão do R&C das sociedades participadas da EDPR Portugal 2013.
7. Análise do rácio de cobertura da dívida para as sociedades Serra das Alturas e Eólica de Montenegro.
8. Elaboração do cálculo de faturação dos serviços prestados a outra empresa do grupo (com base nos contractos existentes).

9. Apoio ao registo de algumas rúbricas de Demonstração dos Resultados do orçamento da EDP Renováveis Portugal no sistema SAP

4.1 Regulação e Tarifa

Uma das primeiras atividades realizadas no estágio realizado na EDPR Portugal foi entender o cálculo das vendas mensais. Nesse sentido tomei conhecimento do tema de regulação e tarifa aplicado à empresa.

Relativamente ao tema da Regulamentação, o Decreto-Lei n.º 189/88, de 27 de maio, estabeleceu as regras aplicáveis à produção de energia elétrica a partir de recursos renováveis e à produção combinada de calor e eletricidade. Posteriormente, o Decreto-Lei n.º 168/99, de 18 de maio, veio estabelecer uma revisão do anterior normativo, republicando-o com as alterações introduzidas. Em 2001 é publicado o Decreto-Lei n.º 339-C/2001 de 29 de dezembro, que vem introduzir algumas alterações aos Anexos I e II do anterior normativo.

O cálculo mensal das vendas é elaborado no primeiro dia útil do mês seguinte, com a aplicação direta das fórmulas contidas nos normativos mencionados anteriormente, traduzindo-se pela fórmula da figura 19.

$$VRD_m = KMHO_m \times [PF(VRD_m) + PV(VRD_m) + PA(VRD_m) \times Z] \times \frac{IPC_{m-1}}{IPC_{ref}} \times \frac{1}{(1-LEV)}$$

Figura 16: Fórmula do Cálculo da Remuneração Mensal
Fonte: DL339, 2001

Assim, na fórmula anterior encontramos as seguintes variáveis:

- VRD_m: corresponde à remuneração aplicável à central renovável, no mês m;
- KMHO_m: coeficiente facultativo que modula a produção em função do posto horário. Modula os valores da PF(VRD)_m e da PV(VRD)_m. No caso das centrais eólicas do grupo EDPR em Portugal, este valor é sempre igual a 1, uma

vez que a remuneração da energia produzida é independente da hora em que a central produz.

- PF(VRDm): parcela fixa da produção;
- PV(VRDm): parcela variável da produção;
- PA(VRDm): parcela ambiental da produção;
- Z: coeficiente adimensional que traduz as características do recurso endógeno e da tecnologia utilizada;
- IPCm-1: índice de preços no consumidor, sem habitação, no continente, referente ao mês m-1 (mês anterior);
- IPCref: índice de preços no consumidor de referência, sem habitação, no continente (atualmente 2012);
- LEV: representa as perdas nas redes de transporte e distribuição, evitadas pela central renovável. Assume o valor 0,015 para centrais com uma potência instalada maior que 5 MW e 0,035 para centrais com potência instalada inferior a 5MW. No caso do grupo EDPR em Portugal existe apenas uma única central eólica com o LEV igual a 0,035 – Abogalheira.

O Decreto-Lei nº 51/2010, de 10 de maio também regulamenta o cálculo das vendas de energia no Grupo EDPR em Portugal, uma vez que veio permitir o sobre equipamento das centrais eólicas até ao limite de 20% da potência de injeção atribuída. Houve ainda uma atualização no processo remuneratório, tendo sido considerada nessa atualização a instalação de equipamento destinado a suportar cavas de tensão e a fornecer energia reativa (“necessária para produzir o fluxo magnético indispensável ao funcionamento dos motores, transformadores, etc.”) durante essas cavas. Assim, todas as centrais eólicas que têm instalado este equipamento e comprovadamente, não tenham condições para proceder ao sobre equipamento, recebem mensalmente uma remuneração adicional de 1,60€/MWh, beneficiando desse regime no máximo durante 7 anos,

contados a partir do mês seguinte à entrada em exploração do equipamento. O Grupo EDPR em Portugal tem atualmente 12 centrais eólicas a beneficiar deste regime. No caso das centrais eólicas sobre equipadas, é aplicado um desconto de 0,12% por cada aumento de 1% na capacidade instalada relativamente à potência de injeção atribuída. Este desconto, em percentagem, é aplicável ao valor total das vendas de energia da central, a partir do dia 1 do mês seguinte em que a sociedade comunicou à DGEG (Direção-geral de energia e geologia) a ligação do(s) aerogerador(es). No caso concreto do Grupo EDPR em Portugal, existem 2 centrais eólicas neste regime.

Importa ainda referir que não é expectável que existam, neste tipo de atividade, riscos e incertezas relevantes, tendo em consideração que o Grupo EDPR em Portugal beneficia do regime tarifário que garante a estabilização das tarifas durante um período de 15 anos, nos termos do Decreto-Lei n.º 189/88, de 27 de maio, com as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 33-A/2005 de 16 de fevereiro. Após este período de 15 anos, a adesão ao Decreto-Lei n.º 35/2013, efetuada em 2013, garante uma prorrogação de 7 anos com a tarifa definida como o preço médio de mercado dos doze meses anteriores, com um floor de 74€/MWh e um cap de 98€/MWh atualizados de acordo com a inflação de 2021 em diante, em troca de um pagamento de 5.800€/MW de 2013 a 2020.

4.1.1 Cálculo das Vendas – Eólica

Utilizando as folhas de cálculo já existentes e corrigidas por mim, foi possível realizar a inserção dos dados necessários para o cálculo da remuneração mensal por central eólica: índice de preços no consumidor do mês anterior e produção mensal de energia, em MWh, dividida nos períodos super vazio, vazio, ponta e cheio. Também são preenchidos mensalmente os valores da energia Reativa mas que não influenciam o valor final da faturação de cada central eólica.

Após a obtenção dos valores a faturar por central eólica, torna-se necessário compará-los com as simulações enviadas mensalmente pela EDP Serviço Universal. Quando se verificam divergências é realizado um estudo às variáveis que influenciam o cálculo da remuneração, dando por vezes lugar a pequenos acertos mensais. No final do ano, os valores calculados pela EDPR Portugal e pela EDP Serviço Universal devem convergir.

Assim, verificando-se a existência de valores diferentes, foi realizado um estudo às variáveis que influenciavam estas diferenças, concluindo que, assim como nas folhas de cálculo da EDPR Portugal foram corrigidas algumas fórmulas, também nas folhas da EDP Serviço Universal foi-me possível introduzir melhorias no cálculo do coeficiente Z que influenciava a parcela ambiental e, conseqüentemente, a remuneração mensal.

Foi ainda verificado que as folhas de cálculo da EDP Serviço Universal não estavam corrigidas com a percentagem de redução da remuneração para o caso do Parque Eólico de Montenegro, o que também influenciava muito significativamente o resultado da remuneração mensal.

Assim, com a correção destes erros por parte das duas empresas, foi possível obter-se valores mais coerentes sem qualquer diferença.

4.1.2 Fotovoltaica

A EDPR Portugal tem, atualmente, uma central fotovoltaica, de 2MW, em fase de conclusão de construção sendo que esta é a única central fotovoltaica a ser instalada pela EDPR Portugal.

Uma vez que a central fotovoltaica não está ainda em produção, não há lugar ao cálculo de vendas. Foi-me proposto a realização de uma folha de Excel para cálculo das vendas mensais da central fotovoltaica.

Assim, utilizando uma folha de cálculo já existente para cálculo das centrais eólicas, adaptei-a à tarifa fotovoltaica, tendo em conta todas as fórmulas e variáveis referentes aos Decretos-Lei, mencionados em cima, sobre o negócio fotovoltaico.

Não foi possível ainda utilizá-la, durante o período de estágio, porque a central não está ainda em produção, mas com isto, foi possível a detecção e correcção de um erro que existia em todas as folhas de cálculo dos parques eólicos que influenciava o valor da remuneração mensal quando a produção acumulada ultrapassava as 2600h.

4.2 *Reporting* Mensal aos Acionistas Minoritários

Durante o estágio tive a oportunidade de elaborar o *Reporting* mensal, para o período compreendido entre outubro de 2013 e janeiro de 2014, aos acionistas minoritários das sociedades participadas da EDPR Portugal. Habitualmente, entre os dias 16 e 20 do mês seguinte, após o fecho da contabilidade, é enviada aos acionistas, informação relativa à Demonstração dos Resultados, Balanço, Balancete, Vendas e Extrato do plano de pagamentos do financiamento contratado. Este processo aplica-se às sociedades participadas Eólica da Alagoa, S.A., Eólica de Montenegro S.A. e Eólica da Serra das Alturas, S.A.

A análise mensal incluía a comparação com o período homólogo do ano anterior, bem como, a comparação com o orçamento. A rubrica de vendas era analisada não apenas do ponto de vista financeiro, traduzida em Euros, mas também do ponto de vista operacional, traduzida em quantidades, MWh.

4.3 Prestação de Serviços Intra-grupo

Já fora do âmbito da EDPR Portugal, mas dentro de outra empresa do grupo EDPR em Portugal, foi-me proposto que desse apoio no processo de cálculo dos débitos intra-grupo, suportados por contractos de prestação de serviços de engenharia e gestão às empresas do grupo ENEOP (maior projeto eólico em Portugal).

Esta atividade foi particularmente interessante no sentido de envolver diversos interlocutores de vários departamentos. Foi necessário recolher informação sobre o status dos projetos de diversas empresas do projeto eólico do grupo ENEOP. Como base no grau de avanço de cada projeto, e com base nas condições contratuais, fiz o cálculo do valor da prestação de novembro e dezembro de 2013 e janeiro e fevereiro de 2014, e pedi a emissão das faturas em SAP.

Estes débitos estavam então divididos em várias rubricas, das quais:

- Serviços de Gestão de Projeto
- Serviços de Engenharia
- Serviços de Coordenação e Fiscalização
- Serviços de Ambiente
- Serviços de Telecondução e Despacho
- Serviços de O&M

4.4 Rácio de Cobertura da Dívida

As sociedades Eólica da Serra das Alturas, S.A. e Eólica de Montenegro, S.A. têm um financiamento corporativo prestado pela EDPR Portugal cujas condições são muito similares ao um tipo de financiamento *Project Finance*.

Nos contractos de cumprimento entre cada uma destas sociedades e a EDPR Portugal, podemos encontrar no Anexo 1 os rácios de natureza financeira que têm de ser cumpridos a cada momento, durante a sua vigência:

- 1) Rácio de Cobertura do Serviço da Dívida (DSCR): corresponde ao *Cash-flow* Gerado/Serviço da Dívida, ambos calculados com referência ao ano anterior.

$$\text{Rácio de cobertura do Serviço da Dívida} = \frac{\text{Cash-flow Gerado antes do serviço da Dívida}}{\text{Serviço da dívida}}$$

Figura 17: Fórmula do Rácio de Cobertura do Serviço da Dívida

Fonte: EDPR Portugal, 2013d

Cash-flow Gerado: diferença entre a soma dos montantes recebidos (ou previstos receber) e a soma dos montantes pagos (ou previstos pagar).

Serviço da Dívida: soma das prestações de juro e capital a pagar, durante um determinado ano civil, ao abrigo dos contractos de suprimento realizados.

- 2) Rácio de Cobertura do Empréstimo por Fundos Próprios: corresponde ao rácio entre o total do empréstimo concedido sob a forma de Suprimento e os Fundos Próprios.

Fundos Próprios: soma do capital, dos prémios de emissão, das reservas e das prestações acessórias com características de prestações suplementares realizados pelos acionistas e não reembolsados.

Para efeitos de comprovação do cumprimento das obrigações estabelecidas, ajudei no cálculo previsional destes rácios para dezembro de 2013, utilizando

várias transações em SAP, para obtenção do detalhe dos pagamentos e recebimentos realizados.

4.5 Orçamento 2014

No sentido de apoiar a realização do Orçamento para 2014 do grupo EDPR em Portugal, foi-me proposto que ajudasse na inserção dos valores orçamentados no SAP BW Planificação. Tive a oportunidade de contactar com o módulo de planificação do sistema informático SAP que posteriormente é utilizado nas comparações com os valores reais do ano seguinte. O orçamento é um exercício efetuado anualmente pela sociedade.

4.6 R&C das Sociedades Participadas

Após o fecho das contas de 2013 das Sociedades Participadas da EDP Renováveis Portugal, apoiei à elaboração dos seus Relatórios de Gestão. Através dos ficheiros de apoio construídos por mim e recorrendo à Demonstração dos Resultados e ao Relatório Operacional, realizei a atualização de tabelas e gráficos (ver anexos).

5. Análise de alguns rácios económico-financeiros

A EDPR Portugal realiza, para efeitos de apresentação do relatório anual de gestão uma análise da evolução dos seguintes rácios: Rotação do Ativo, Rendibilidade Económica, Autonomia Financeira e Cobertura de Encargos Financeiros.

Grau de Rotação do Ativo:

$$\text{GRA} = \frac{\text{Volume de negócios}}{\text{Activo corrigido}}$$

“É um indicador de síntese de toda a gestão de ativos e que ilustra um atributo importante do desempenho empresarial: a capacidade para o capital investido gerar atividade económica” (Pacheco, 2013).

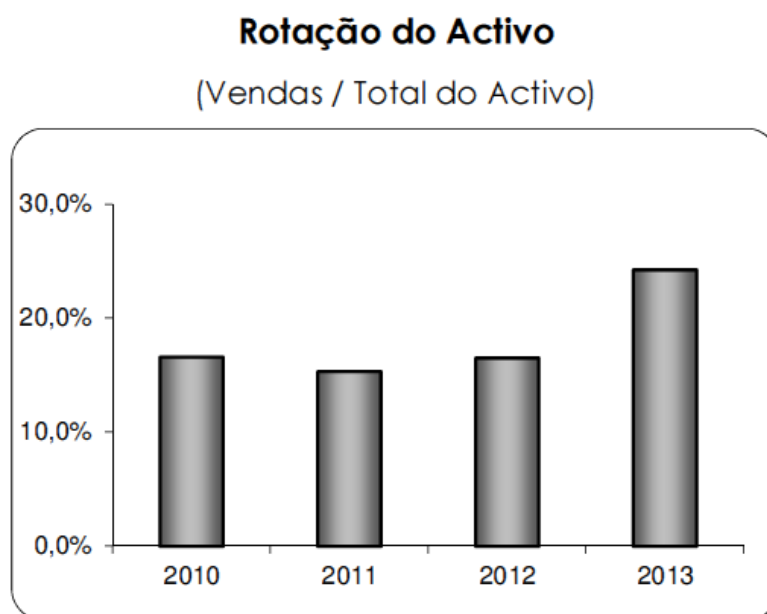


Figura 18: Grau de Rotação do Ativo na EDPR Portugal

Fonte: EDPR Portugal, 2014

No final de 2013 o grau de rotação do ativo da EDPR Portugal era superior a 23%, sendo substancialmente mais elevado que o registado nos últimos 3 anos. Sendo este rácio um indicador de eficiência, poderemos concluir que os ativos fixos da EDPR Portugal constituídos por centrais eólicas, têm gerado um volume cada vez maior de receitas, atingindo a sua melhor performance no último ano. A evolução ascendente deste rácio é, em grande medida, explicado pela evolução natural do negócio da empresa de uma fase de investimento em que parte dos ativos se encontravam em fase de desenvolvimento e construção para um fase de plena exploração comercial e, também, pela qualidade destes ativos.

Rendibilidade Económica ou Rendibilidade Operacional do Ativo:

$$ROA = \frac{\text{Resultado operacional}}{\text{Activo corrigido}}$$

“Trata-se de um importante indicador de síntese do desempenho do investimento em ativos e é o melhor indicador para comparação da performance económica de empresas do mesmo sector ou com negócios similares em termos de risco de negócio (Pacheco, 2013).

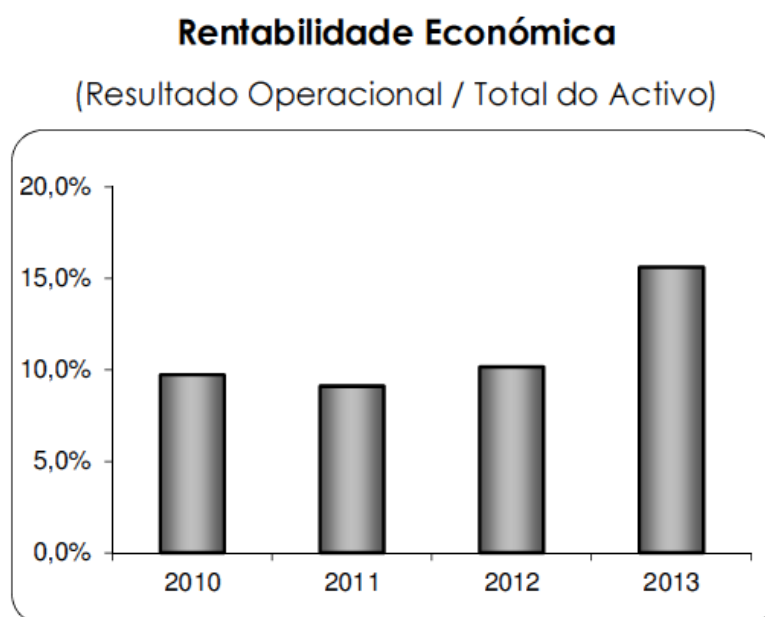


Figura 19: Rendibilidade Operacional do Ativo na EDPR Portugal
Fonte: EDPR Portugal, 2014

A análise deste rácio permite-nos concluir que a capacidade de geração de receitas dos ativos da EDPR Portugal, aliado a uma gestão eficiente da operação, nomeadamente, no que toca às atividades de operação e manutenção das centrais eólicas permitem atingir uma performance de excelência, traduzida numa rentabilidade do ativo superior a 15%, em 2013.

Grau de Autonomia Financeira:

$$\text{GAF} = \frac{\text{Capital próprio}}{\text{Activo corrigido}}$$

Traduz-se no “peso do capital próprio no total dos capitais investidos na empresa” e permite averiguar “a capacidade de endividamento da empresa”, ou seja, e o grau de independência financeira da empresa em relação aos seus credores” (Pacheco, 2013).

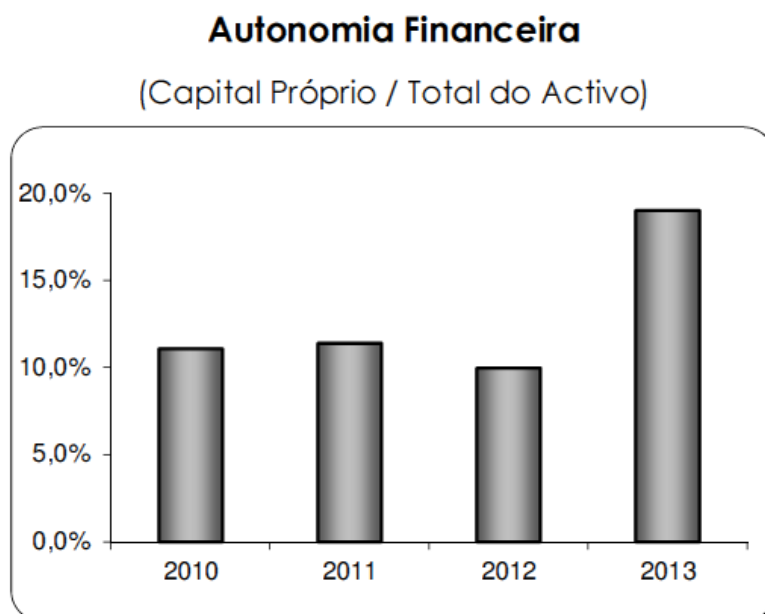


Figura 20: Grau de Autonomia Financeira na EDPR Portugal
Fonte: EDPR Portugal, 2014

A EDPR Portugal é uma empresa de capital intensivo que tem vindo a realizar um elevado investimento na instalação de centrais eólicas. Como tal, teve necessidade de alavancar, financiando-se através de empréstimos corporativos (suprimentos), uma vez que é essa a estratégia de financiamento definida pelo Grupo EDP, para fazer face a estes investimentos. Ainda assim, manteve sempre níveis de capital próprio adequados. Mais recentemente, como foi referido anteriormente, com a entrada em exploração comercial das suas centrais, o resultado líquido da empresa tem vindo a aumentar, tendo reflexo do aumento dos capitais próprios. De referir ainda que a estratégia financeira da empresa, em sintonia com o Grupo EDP, garantidos que estejam um nível de capitais próprios adequados e o financiamento dos seus investimentos com o rácio debt/equity ótimo, não havendo qualquer outra razão de eficiência financeira, privilegia a remuneração dos seus acionistas através do pagamento de dividendo e não a retenção dos resultados.

Grau de Cobertura dos encargos financeiros:

$$\text{GCEF} = \frac{\text{Resultado operacional}}{\text{Encargos de financiamento}}$$

“É um indicador muito utilizado por analistas de crédito na medida em que averigua se a empresa apresenta condições de rendibilidade para fazer face aos encargos resultantes dos seus empréstimos. Neste contexto, este rácio reflete bem o grau de risco financeiro de uma empresa, devendo ser complementado com a análise do grau de autonomia financeira” (Pacheco, 2013).

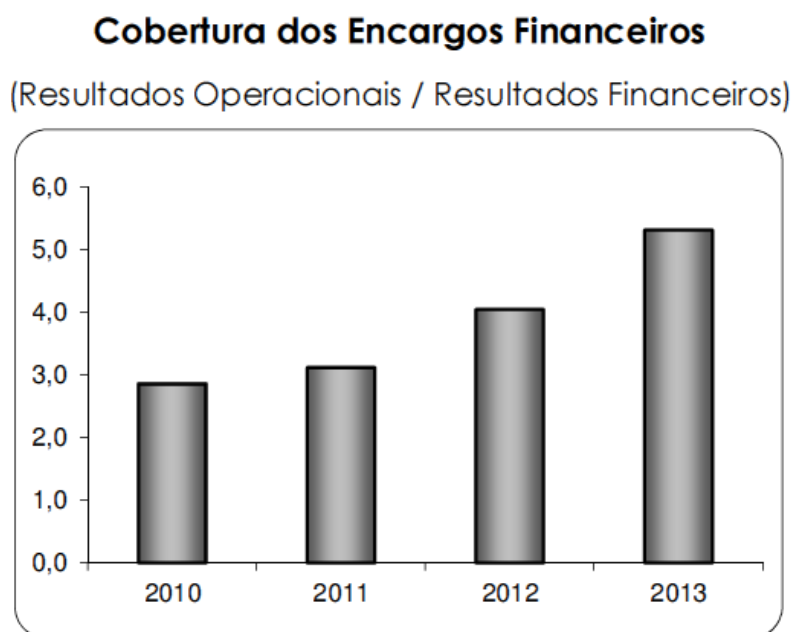


Figura 21: Grau de Cobertura dos Encargos Financeiros na EDPR Portugal
Fonte: EDPR Portugal, 2014

Em 2013, os resultados operacionais da EDPR Portugal cobrem cerca de 5,5 vezes os seus encargos com a dívida, tendo este indicador vindo a melhorar ao longo dos últimos anos, como já foi referido, em grande medida fruto da evolução natural da atividade da empresa. Este rácio evidencia que a empresa tem uma boa capacidade de fazer face às suas responsabilidades financeiras.

6. Análises Mensais e *Reporting*

A EDPR Portugal focaliza os seus relatórios mensais e anuais, nos detalhes e desvios destes dois mapas – Demonstração dos Resultados e Balanço. São desenvolvidos diversos *reportings* mais detalhados, mensais, entre eles: Análise detalhada do *OPEX* por central eólica, detalhe do *OPEX* de Operação e Manutenção por central e por natureza de custo, detalhe da evolução do investimento por central e natureza, análise da performance operacional por central, entre outros. Os dados reais, em acumulado ou mensal, são comparados com o período homólogo do ano anterior e com o orçamento.

6.1 A Análise de *Cash-flow* na EDP Renováveis Portugal

“Depois de proceder à análise económico-financeira da empresa, o analista deverá ser capaz de efetuar uma quantificação provisória do valor da empresa, comentar as decisões estratégicas da empresa, entender as atividades e negócios da empresa, explicar quais são as principais fontes de criação de riqueza da empresa e a forma como essa riqueza é repartida pelos diversos *stakeholders*” (Pacheco, 2013).

Assim, mais recentemente, começou-se a sentir a necessidade de adoção de uma nova perspetiva de análise económico-financeira, “alterando o estado do *reporting* no sentido da prestação de informação orientada para o futuro, a que Keegan-Wright chama de *Value Reporting*” (Pacheco, Luís, 2013).

Este, explicita o *Value Reporting* como a focalização na capacidade da empresa em gerar *Cash-flow* e em medidas de performance, que não tidas em conta, e que tenham impacto no Valor Atual da empresa.

O *reporting*, na EDPR Portugal, tem vindo a evoluir e a adaptar-se às novas necessidades e realidades da sociedade.

Com a entrada do novo acionista *CITIC CWEI Renewables*, S.C.A. no capital da EDPR Portugal, a equipa de Planeamento e Controlo Financeiro tem vindo a aprofundar e a divulgar comparativos também do mapa de *Cash-flows* anteriormente usado essencialmente para análise das necessidades de financiamento e de tesouraria.

6.2 *Reporting* aos Acionistas Minoritários

Relativamente às sociedades participadas da EDPR Portugal cuja parte de capital é detida por outros acionistas minoritários foi desenvolvido um *reporting* mensal específico. Estas análises e relatórios aos acionistas são realizadas tanto mensalmente, como anualmente, e como parte do meu Plano de Estágio, constituiu uma das atividades a realizar na EDPR Portugal (Ver Cap. 6).

Conclusão

Durante o desenvolvimento das atividades descritas, executadas na Direção de Planeamento e Controlo Financeira da EDPR Portugal, constatei a aposta da equipa na melhoria contínua e adaptação dos *reportings* ao estágio de desenvolvimento da empresa sendo que esta tem atualmente a maioria do seu portefólio em exploração/produção.

Assim, com o decorrer das atividades, foi possível conhecer melhor o negócio das energias renováveis e, conseqüentemente, o modo de funcionamento global da EDP Renováveis.

Ao longo do estágio, consegui identificar algumas distorções na estrutura e análise de algumas folhas de cálculo e, com a minha contribuição, foi possível alocar recursos que realizariam as minhas tarefas noutras atividades, levando a EDPR Portugal a poupar tempo e, conseqüentemente, a um trabalho mais completo e eficaz.

O facto de trabalhar com análises mensais, permitiu-me conhecer e perceber melhor o funcionamento do sector de energia renovável e a evolução e performance da EDPR Portugal.

Particularmente, com a criação da folha de cálculo para a regulação e tarifa das centrais fotovoltaicas, percebi a regulamentação a ter em conta pela EDPR Portugal, ficando assim a reconhecer a grande importância dos Decretos-Lei referidos ao longo do relatório, não só neste sector, mas em todo mercado de energia.

Desenvolvi o estágio num momento particularmente interessante da equipa de Planeamento e Controlo onde tive a oportunidade de assistir a algumas das formas de análise, identificação, e implementação de novas análises e melhorias contínuas.

Assim, com a reestruturação societária da EDPR Portugal, surgiu a necessidade de dar resposta a um cliente novo face à aquisição da mesma por parte da *CITIC CWEI Renewables, S.C.A.*

Como abordado no capítulo 5, a EDPR Portugal, realiza uma análise de rácios como o Grau de Rotação do Activo, Rendibilidade Económica, Grau de Autonomia Financeira e Grau de Cobertura de Encargos Financeiros.

Propondo uma melhoria na análise destes rácios considero que a EDPR Portugal deveria realizar uma análise comparativa com o sector de energia renovável em Portugal a fim de obter dados mais conclusivos pois alguns rácios presentes no Relatório e Contas da EDPR Portugal poderão, porventura estar obsoletos pois esta não apresenta dados comparativos com empresas concorrentes do sector das energias renováveis.

Assim, após propor esta melhoria à EDPR Portugal, foi-me informado que esta análise não poderia ser realizada uma vez que todas as empresas concorrentes apresentam no seu Relatório e Contas a ENEOP como parte da empresa, o que influenciaria os dados relativos dos rácios.

Contudo, considero que a EDPR Portugal deveria realizar esta análise, ou acrescentando a parte referente à ENEOP nas suas contas ou então retirando a ENEOP aos resultados das empresas concorrentes.

Em suma, todos os conhecimentos adquiridos ao longo do estágio contribuíram como parte da minha formação como profissional da área de gestão no sentido em que tive a oportunidade de explorar muitas das atividades realizadas pela Direção de Planeamento e Controlo Financeira na empresa EDPR Portugal e contatar com as várias áreas interligadas com o mesmo, como por exemplo, na realização da atividade de prestação de serviços intra-grupo.

Bibliografia

Decreto-lei n.º 35/2013 (2013.Fev.28). DIÁRIO DA REPÚBLICA: I SÉRIE. n.º 42 pp. 1154-1165.

Decreto-lei n.º 189/1988 (1988.Mai.27). DIÁRIO DA REPÚBLICA: I SÉRIE. n.º 123 pp. 2289-2296.

Decreto-lei n.º 168/1999 (1999.Mai.18). DIÁRIO DA REPÚBLICA: I SÉRIE. n.º 115 pp. 2619-2628.

Decreto-lei n.º 339-C/2001 (2001.Dez.29). DIÁRIO DA REPÚBLICA: I-A SÉRIE. n.º 300 pp. 8520-(2) – 8520-(3).

EDP. 2014. *Centros Produtores*. Disponível em http://www.a-nossa-energia.edp.pt/centros_produtores/producao.php?cp_type=pe&map_type=pe

EDPR. 2012. *EDPR Roadshow March*. Disponível em <http://www.edpr.com/assets/EDPR-Roadshow-March.pdf>.

EDPR. 2013a. *Apresentação Acionistas*. Ainda não disponível.

EDPR. 2013b. *2013 Results Presentation*. Disponível em <http://www.edpr.com/assets/EDPR2013Presentation.pdf>.

EDPR. 2013c. *EDP Renováveis S.A. Management Report 2013*. Disponível em <http://www.edpr.com/assets/EDP-Renováveis-S.A.-2013-Consolidated-and-Individual-Management-Report-and-Accounts.pdf>.

EDPR. 2013d. *EDPR 2013 Handout*. Disponível em <http://www.edpr.com/assets/EDPR2013Handout2013EN.pdf>.

EDPR. 2014. *Business*. Disponível em www.edpr.com.

EDPR Portugal. 2013a. *Resultados de Alagoa a 31 de dezembro de 2013*. Ainda não disponível.

EDPR Portugal. 2013b. *Resultados de Malhadizes a 31 de dezembro de 2013*. Ainda não disponível.

EDPR Portugal. 2013c. *Resultados de Montenegro a 31 de dezembro de 2013*. Ainda não disponível.

EDPR Portugal. 2013d. *Reporting de Montenegro em dezembro 2013*. Ainda não disponível.

EDPR Portugal. 2013e. *Resultados de Serra das Alturas a 31 de dezembro de 2013*. Ainda não disponível.

EDPR Portugal. 2014. *Resultados EDP Renováveis Portugal a 31 de dezembro de 2013*. Ainda não disponível.

EDPSU. 2014a. *O que é Energia Reativa*. Disponível em <http://www.edpsu.pt/pt/apoioaocliente/Perguntas%20Frequentes/Pages/faqs-faturacaoreactiva.aspx>.

EDPSU. 2014b. *Regulamentação*. Disponível em <http://www.edpsu.pt/pt/PRE/renovaveis/Pages/regulamentacao.aspx>.

Keegan, D.; Wright, P.; 1997. *Pursuing Value: The Emerging Art of Reporting on the Future*; Price Waterhouse Papers, PW.

Pacheco, L.; 2013. *Finanças Empresarias – Análise económico-financeira* pp. 11-29; Católica Porto.

Anexos

EDPR Portugal

Demonstração dos Resultados

EDP - RENOVÁVEIS PORTUGAL, S.A.

Demonstração dos Resultados
para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2013 e 2012

| | Notas | 2013 | 2012 |
|---|-------|--------------------|--------------------|
| | | (Euros) | (Euros) |
| Volume de negócios | 5 | 140 220 577 | 134 522 968 |
| Custos com electricidade | 5 | - 438 209 | - 535 580 |
| | | <u>139 782 368</u> | <u>133 987 388</u> |
| Outros proveitos / (custos) operacionais | | | |
| Outros proveitos operacionais | 6 | 666 849 | 606 241 |
| Fornecimentos e serviços externos | 7 | -21 655 709 | -19 910 847 |
| Custos com o pessoal e benefícios aos empregados | 8 | - 33 930 | -1 985 537 |
| Outros custos operacionais | 9 | -5 887 045 | -7 219 190 |
| | | <u>-26 909 835</u> | <u>-28 509 333</u> |
| | | 112 872 533 | 105 478 055 |
| Provisões do exercício | 10 | - 522 792 | 3 018 |
| Amortizações e imparidades do exercício | 11 | -22 764 274 | -23 449 045 |
| Compensações de amortizações | 11 | 700 605 | 722 675 |
| | | <u>90 286 072</u> | <u>82 754 703</u> |
| Ganhos / (perdas) na alienação de activos financeiros | 24 | 2 531 397 | 2 |
| Proveitos financeiros | 12 | 11 468 482 | 15 579 821 |
| Custos financeiros | 12 | -30 959 506 | -36 008 216 |
| Resultado antes de impostos | | 73 326 445 | 62 326 310 |
| Impostos sobre lucros | 13 | -21 801 956 | -16 746 201 |
| Resultado líquido do exercício | | <u>51 524 489</u> | <u>45 580 109</u> |
| Resultado por acção (Básico)- euros | 25 | <u>34,35</u> | <u>30,39</u> |

Balanço

EDP - RENOVÁVEIS PORTUGAL, S.A.

Demonstração da Posição Financeira em 31 de Dezembro de 2013 e 2012

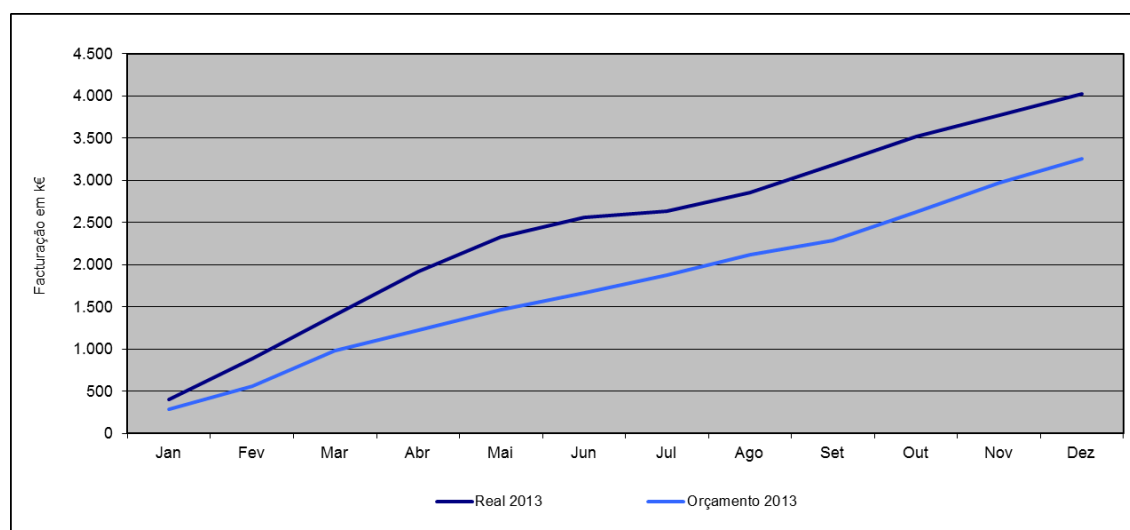
| | Notas | 2013 (Euros) | 2012 (Euros) |
|---|-------|--------------------|--------------------|
| Activo | | | |
| Activos fixos tangíveis | 14 | 425 015 206 | 442 342 092 |
| Activos intangíveis | 15 | 3 102 259 | 62 586 |
| Investimentos financeiros em empresas filiais | 16 | 9 108 151 | 9 108 151 |
| Activos financeiros disponíveis para venda | 17 | 50 000 | 50 000 |
| Activos por impostos diferidos | 18 | 734 866 | 428 173 |
| Devedores e outros activos | 21 | 78 400 171 | 83 602 586 |
| Total dos Activos Não Correntes | | 516 410 653 | 535 593 588 |
| Inventários | 19 | 2 399 469 | 1 543 564 |
| Clientes | 20 | 12 161 744 | 10 633 730 |
| Devedores e outros activos | 21 | 8 005 427 | 7 825 754 |
| Impostos a receber | 22 | - | 1 116 091 |
| Caixa e equivalentes de caixa | 23 | 38 955 366 | 1 051 958 |
| Activos detidos para venda | 24 | - | 256 813 982 |
| Total dos Activos Correntes | | 61 522 006 | 278 985 079 |
| Total do Activo | | 577 932 659 | 814 578 667 |
| Capitais Próprios | | | |
| Capital | 25 | 7 500 000 | 7 500 000 |
| Prestações Suplementares | 25 | 26 484 750 | 26 484 750 |
| Reservas e resultados acumulados | 26 | 24 479 723 | 1 623 899 |
| Resultado líquido do exercício | | 51 524 489 | 45 580 109 |
| Total dos Capitais Próprios | | 109 988 962 | 81 188 758 |
| Passivo | | | |
| Dívida financeira | 27 | 418 918 419 | 438 867 042 |
| Benefícios aos empregados | | 5 614 | 4 330 |
| Provisões para riscos e encargos | 28 | 4 426 575 | 3 651 697 |
| Credores e outros passivos | 29 | 7 511 488 | 8 239 133 |
| Total dos Passivos Não Correntes | | 430 862 096 | 450 762 202 |
| Dívida financeira | 27 | 10 915 277 | 257 227 609 |
| Credores e outros passivos | 29 | 13 184 514 | 19 032 312 |
| Impostos a pagar | 30 | 12 981 810 | 6 367 786 |
| Total dos Passivos Correntes | | 37 081 601 | 282 627 707 |
| Total do Passivo | | 467 943 697 | 733 389 909 |
| Total dos Capitais Próprios e Passivo | | 577 932 659 | 814 578 667 |

Alagoa

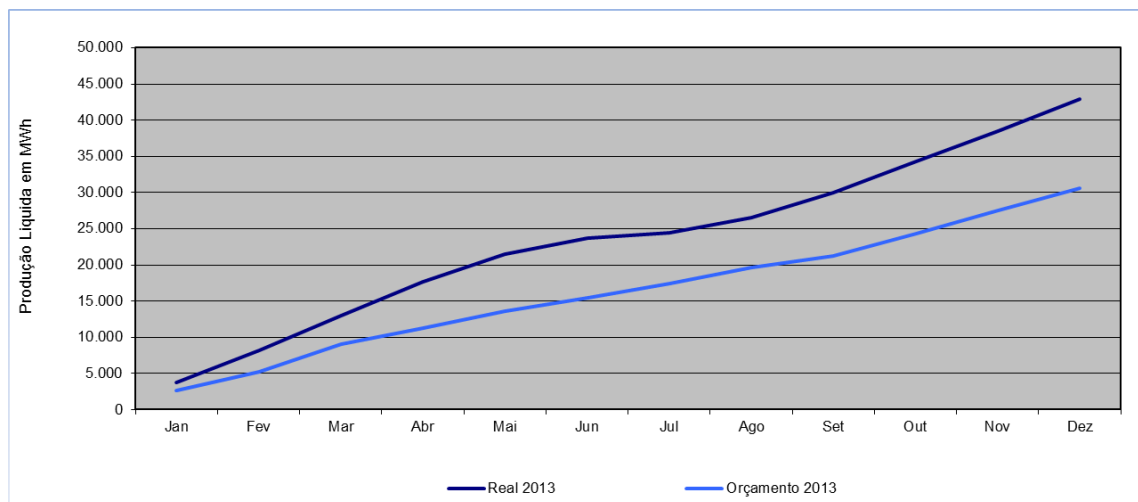
Demonstração dos Resultados

| Euros | | | |
|-------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Rubricas | 2013 | 2012 | Var % (13-12) |
| Volume de negócios | 4.023.551 | 3.248.340 | 23,9% |
| Custo das Vendas | -10.966 | -71.468 | -84,7% |
| Margem Bruta | 4.012.585 | 3.176.872 | 26,3% |
| Fornecimentos e serviços externos | -424.421 | -329.273 | 28,9% |
| Outros custos operacionais | -276.187 | -140.213 | 97,0% |
| EBITDA | 3.311.977 | 2.707.386 | 22,3% |
| Amortizações | -351.068 | -351.067 | 0,0% |
| EBIT | 2.960.909 | 2.356.319 | 25,7% |
| Proveitos financeiros | 81.138 | 48.924 | 65,8% |
| Custos financeiros | -188.612 | -343.673 | -45,1% |
| Resultado antes de impostos | 2.853.435 | 2.061.570 | 38,4% |
| Impostos sobre lucros | -753.210 | -532.905 | 41,3% |
| Resultado líquido do período | 2.100.225 | 1.528.665 | 37,4% |

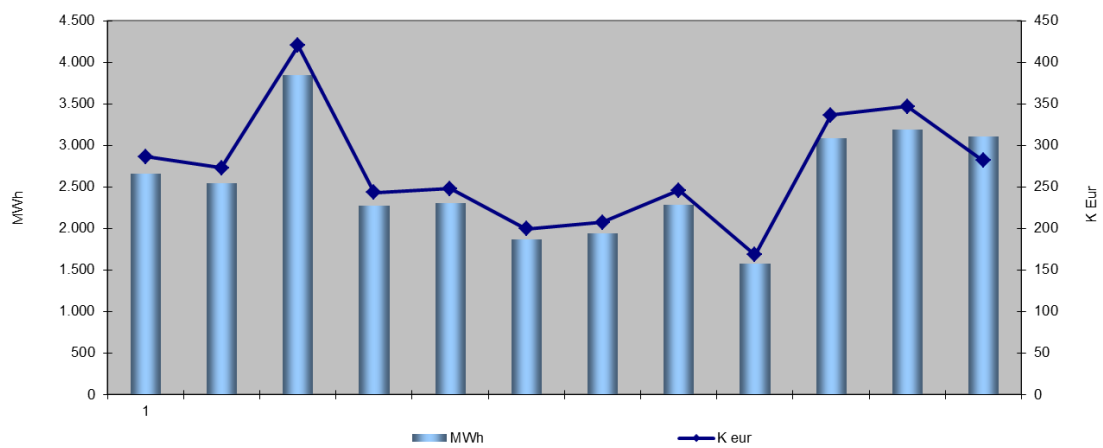
Vendas 2013



Produção 2013



Vendas previstas 2014

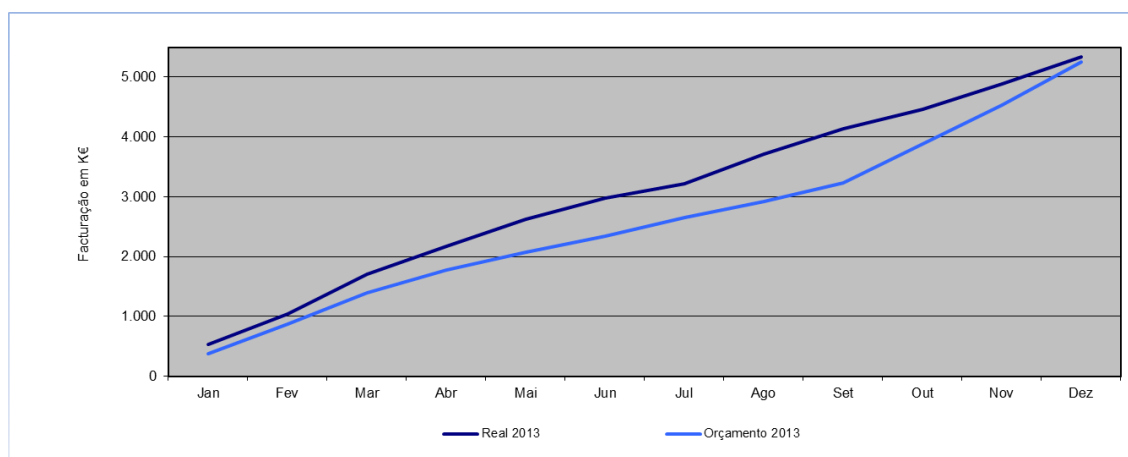


Malhadizes

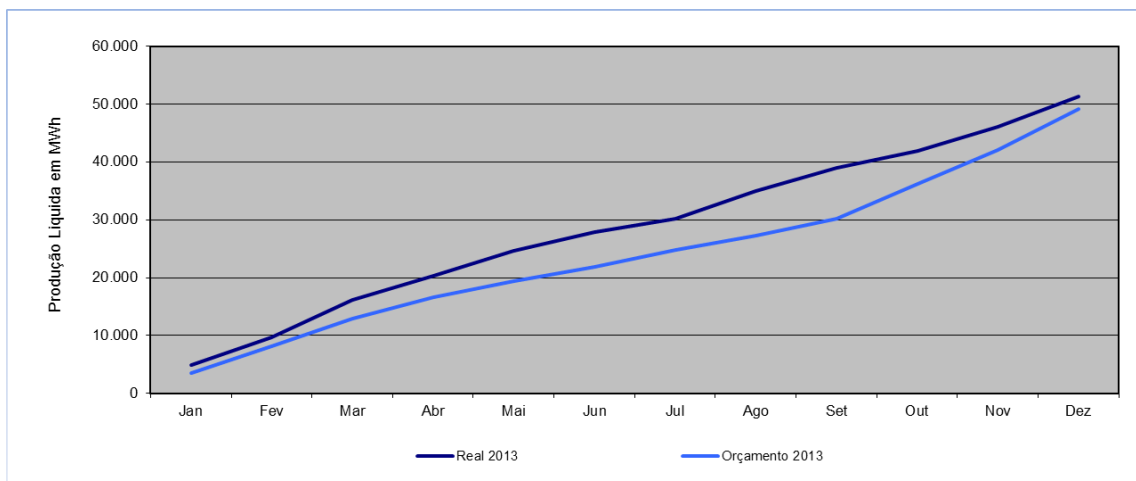
Demonstração dos Resultados

| Euros | | | |
|-------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Rubricas | 2013 | 2012 | Var % (13-12) |
| Volume de negócios | 5.339.109 | 5.015.353 | 6,5% |
| Custo das Vendas | -12.791 | -14.535 | -12,0% |
| Margem Bruta | 5.326.318 | 5.000.818 | 6,5% |
| Fornecimentos e serviços externos | -455.146 | -969.642 | -53,1% |
| Outros custos operacionais | -362.731 | -107.733 | 236,7% |
| EBITDA | 4.508.441 | 3.923.443 | 14,9% |
| Amortizações | -994.437 | -1.618.363 | -38,6% |
| EBIT | 3.514.004 | 2.305.080 | 52,4% |
| Proveitos financeiros | 8.357 | 1.072 | 679,6% |
| Custos financeiros | -1.052.705 | -1.158.109 | -9,1% |
| Resultado antes de impostos | 2.469.656 | 1.148.043 | 115,1% |
| Impostos sobre lucros | -636.604 | -242.323 | 162,7% |
| Resultado líquido do período | 1.833.052 | 905.720 | 102,4% |

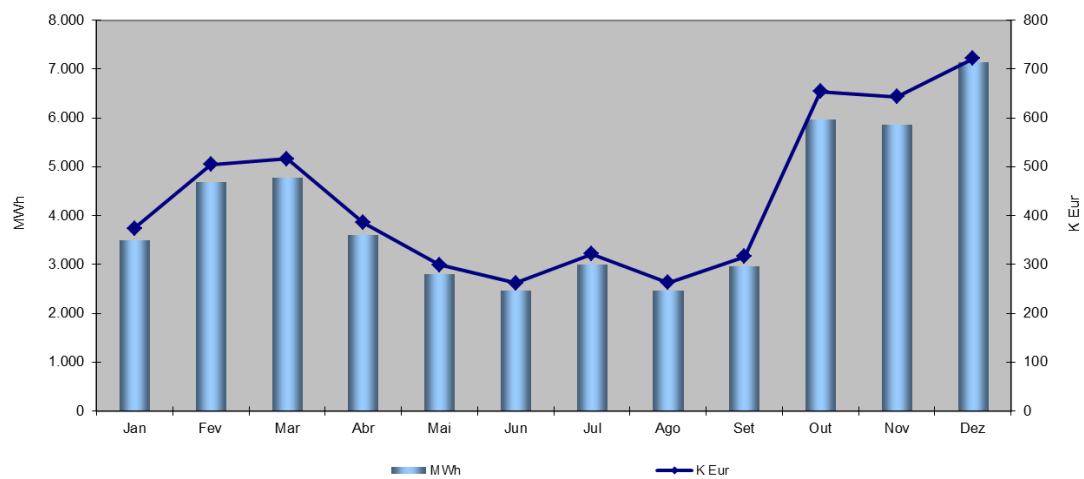
Vendas 2013



Produção 2013



Vendas previstas 2014

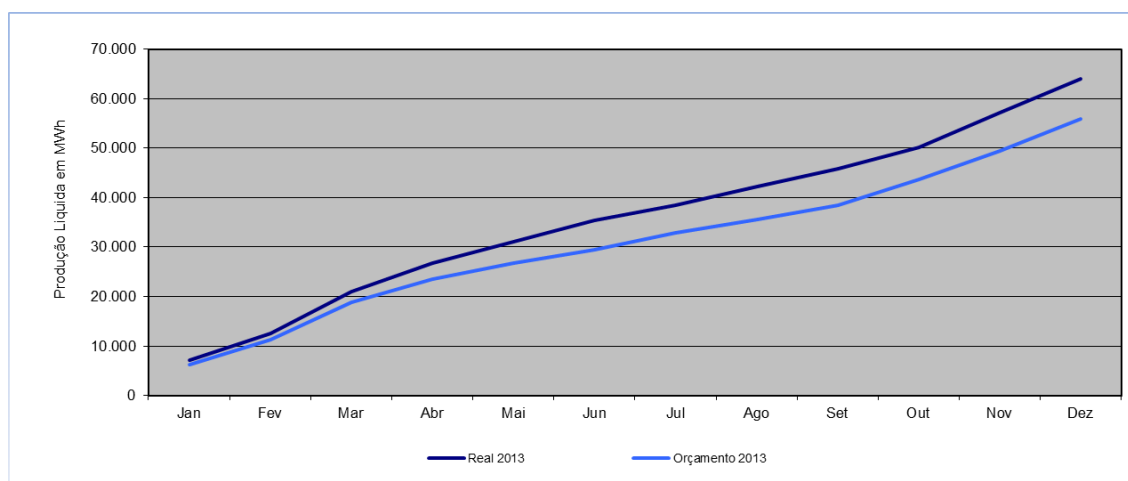


Montenegro

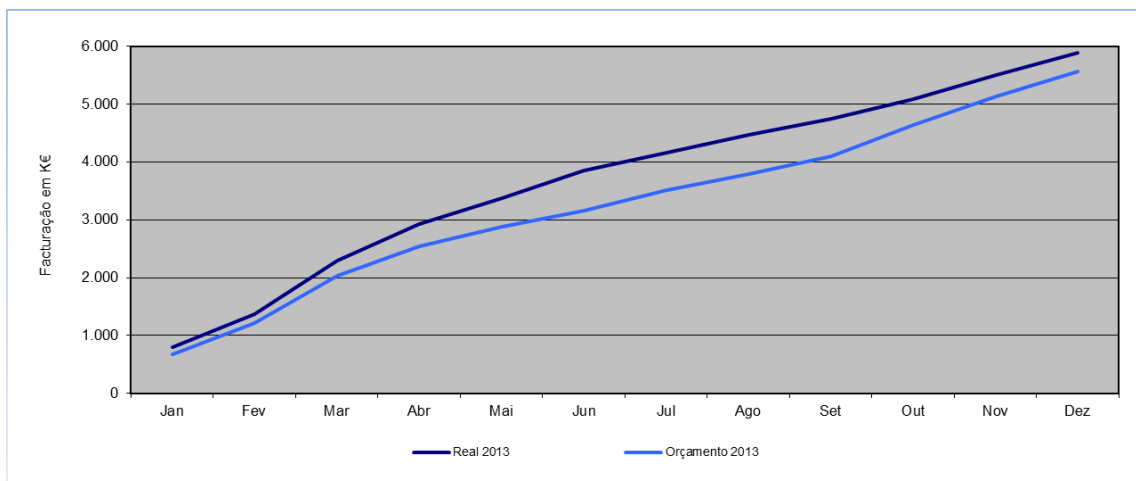
Demonstração dos Resultados

| Euros | | | |
|---------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Rubricas | 2013 | 2012 | Var % (13-12) |
| Volume de negócios | 5.890.329 | 5.251.997 | 12,2% |
| Custo das Vendas | -3.379 | -3.256 | 3,8% |
| Margem Bruta | 5.886.950 | 5.248.741 | 12,2% |
| Fornecimentos e serviços externos | -420.833 | -438.617 | -4,1% |
| Outros custos operacionais | -149.701 | -141.396 | 5,9% |
| EBITDA | 5.316.416 | 4.668.728 | 13,9% |
| Amortizações | -995.184 | -981.106 | 1,4% |
| EBIT | 4.321.232 | 3.687.622 | 17,2% |
| Proveitos financeiros | 35.606 | 15.984 | 122,8% |
| Custos financeiros | -934.817 | -1.024.887 | -8,8% |
| Resultado antes de impostos | 3.422.021 | 2.678.719 | 27,7% |
| Impostos sobre lucros | -964.318 | -745.577 | 29,3% |
| Resultado líquido do exercício | 2.457.703 | 1.933.142 | 27,1% |

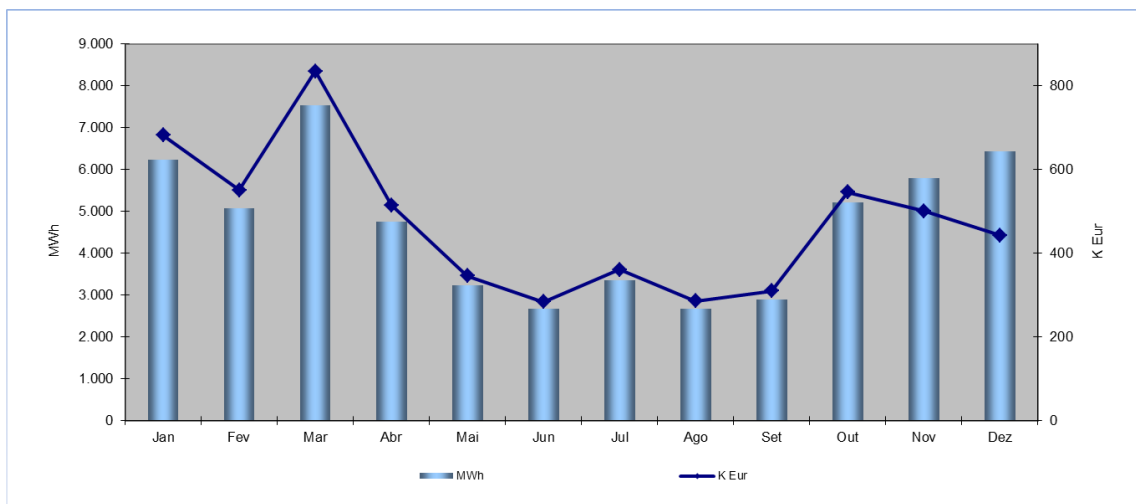
Vendas 2013



Produção 2013



Vendas previstas 2014

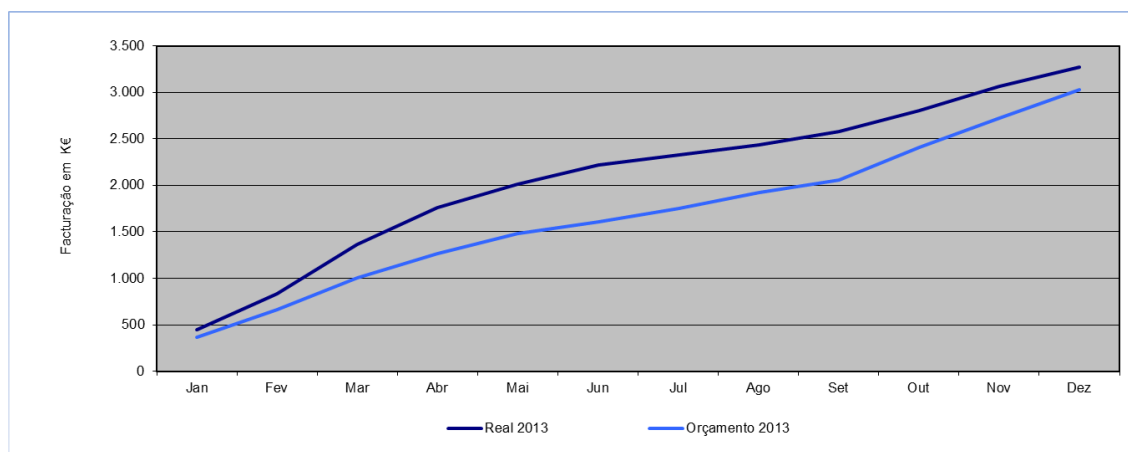


Serra das Alturas

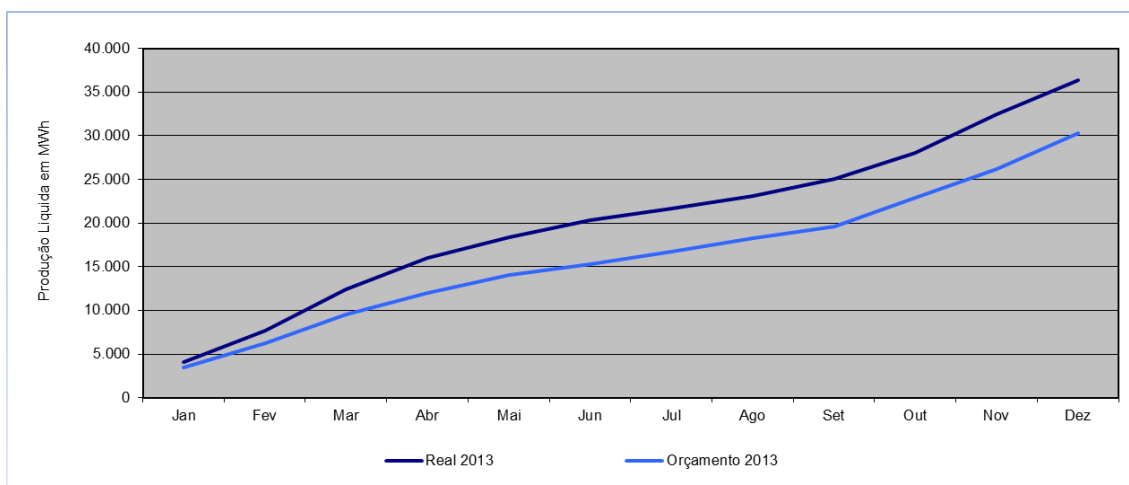
Demonstração dos Resultados

| Euros | | | |
|-------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Rubricas | 2013 | 2012 | Var % (13-12) |
| Volume de negócios | 3.268.241 | 2.857.791 | 14,4% |
| Custo das Vendas | -1.860 | -12.799 | -85,5% |
| Margem Bruta | 3.266.381 | 2.844.992 | 14,8% |
| Fornecimentos e serviços externos | -243.259 | -275.545 | -11,7% |
| Outros custos operacionais | -118.619 | -119.952 | -1,1% |
| EBITDA | 2.904.503 | 2.449.495 | 18,6% |
| Amortizações | -595.615 | -581.575 | 2,4% |
| EBIT | 2.308.888 | 1.867.920 | 23,6% |
| Proveitos financeiros | 1.148 | 3.206 | -64,2% |
| Custos financeiros | -579.472 | -623.716 | -7,1% |
| Resultado antes de impostos | 1.730.564 | 1.247.410 | 38,7% |
| Impostos sobre lucros | -440.190 | -311.757 | 41,2% |
| Resultado líquido do período | 1.290.374 | 935.653 | 37,9% |

Vendas 2013



Produção 2013



Vendas previstas 2014

